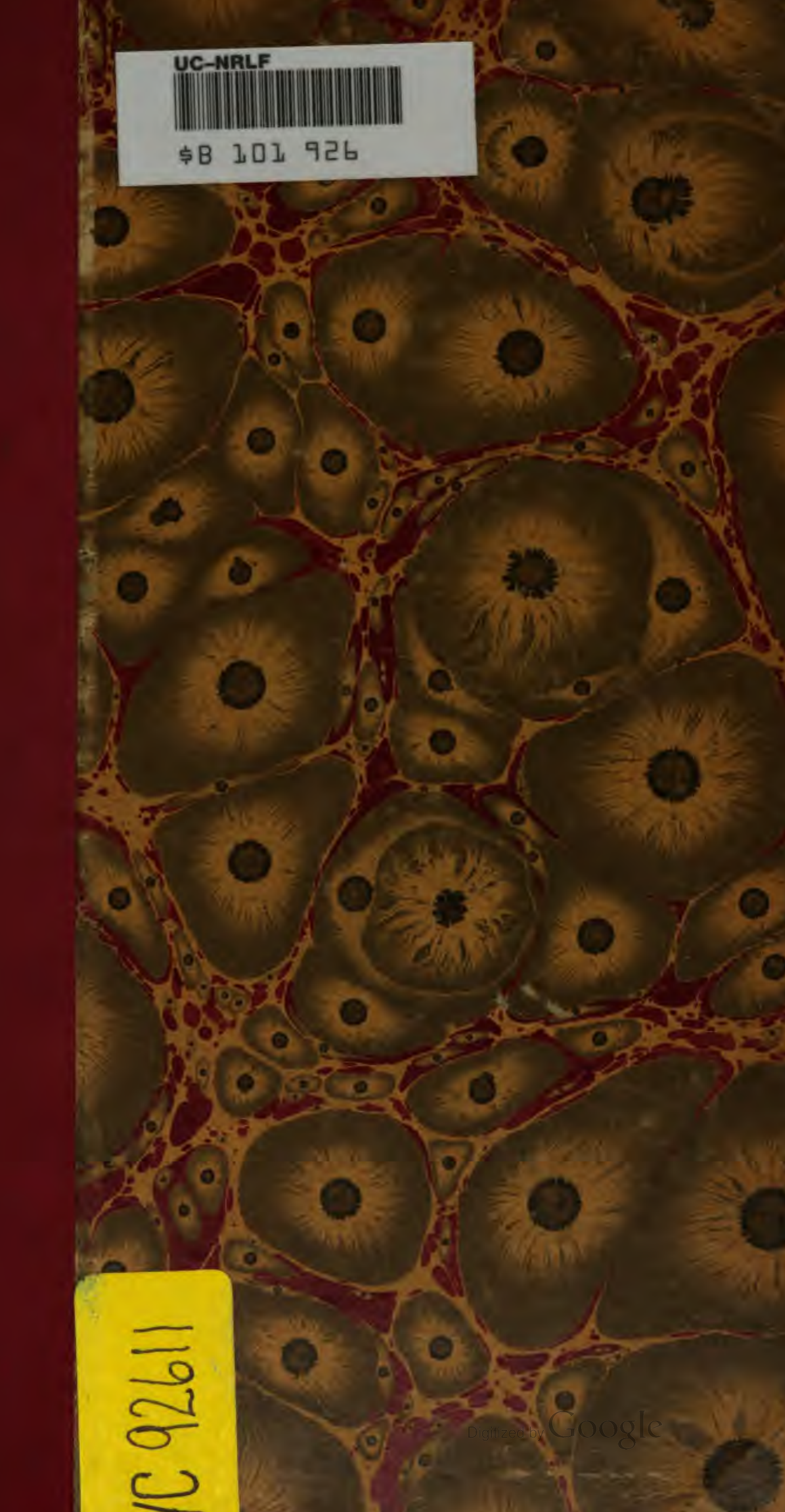

UC-NRLF
$B 101 926
YC 92611
Digitized by Google

CONFÉRENCE
donnée à la Société d'Économie politique et d'Économie sociale de Lyon
Le 27 Janvier 1893

LE PROBLÈME MONÉTAIRE ET LA CONFÉRENCE MONÉTAIRE INTERNATIONALE DE BRUXELLES

PAR

Joaquin D. CASASUS

Professeur d'Économie politique à l'École des Mines
et Délégué du Gouvernement Mexicain à la Conférence de Bruxelles

PARIS
IMPRIMERIE ET LIBRAIRIE CENTRALES DES CHEMINS DE FER
IMPRIMERIE CHAIX
SOCIÉTÉ ANONYME AU CAPITAL DE CINQ MILLIONS
Rue Bergère, 20
1893

LE PROBLÈME MONÉTAIRE

ET

La Conférence Monétaire Internationale

DE BRUXELLES

CHAPITRE PREMIER

LES CONFÉRENCES MONÉTAIRES INTERNATIONALES

Les conférences monétaires internationales ont eu, comme chacun sait, une grande influence sur la législation monétaire du monde, et ont jeté une vive lumière sur les nombreuses questions soulevées par l'étude du problème monétaire.

Personne ne peut nier les traces profondes que laissa la Conférence monétaire de 1867, qui eut lieu à Paris, au moment de l'Exposition Universelle. Quoique le but ostensible de sa convocation eût pour objet de rechercher l'uniformité des systèmes monétaires de

toutes les nations, elle proclama que l'étalon d'or était la seule base possible sur laquelle pouvait s'établir l'entente internationale.

Dans le résumé qui fut présenté à la Conférence, dans la dernière de ses séances, M. de Parieu disait :

« Par la plus remarquable des unanimités, alors qu'aucune condition préalable de conformité d'opinion n'avait été ni recherchée ni prévue, votre Conférence, ne comptant, sur vingt États dont vous êtes les délégués, que deux pays seulement, dans lesquels l'or soit la monnaie normale, a été cependant d'avis de chercher dans l'étalon d'or, avec l'argent, au besoin comme son compagnon *transitoire*, la base des rapprochements monétaires de l'avenir. La Conférence s'est ainsi prononcée en principe pour l'unité de l'étalon d'or, tout en considérant le double étalon comme pouvant avoir des raisons d'être temporaires dans la législation de certains États habitués à ce régime ou placés, jusqu'à présent, sous la loi de l'étalon d'argent exclusif. »

Cette déclaration, œuvre des exagérations de la théorie, contribua puissamment à décider les nations à introduire de profondes

modifications dans leurs systèmes monétaires ; l'Empire d'Allemagne entra le premier dans cette voie.

Après avoir obtenu l'unité politique, l'Empire allemand voulut avoir l'uniformité de ses monnaies. Il décréta donc, le 4 décembre 1871, que la base de l'unification serait l'étalon d'or.

La Conférence internationale, en proclamant la théorie, jeta cette semence sur un sol fertile qui a donné ses fruits.

La Conférence internationale de 1878, dont l'origine se trouve dans le *Bland-Bill*, devait agir sur l'esprit public dans un sens opposé à celui de la Conférence de 1867, et devait commencer à détruire ses funestes résultats. L'objet de la Conférence, comme le disait M. Fenton dans son discours d'inauguration, était de fixer un rapport commun entre l'or et l'argent, dans le but de rendre international l'usage de la monnaie bimétallique et d'assurer la fixité de la valeur relative des deux métaux.

La Conférence provoquée par le gouvernement des États-Unis n'aboutit pas; mais on fit, au point de vue scientifique, un grand

pas. Les doctrines qui servirent d'appui au monométallisme ne reçurent plus l'approbation qu'elles avaient méritée onze ans auparavant.

La Conférence de 1878, ainsi que le désirait M. Léon Say, ne fut pas un tournoi de discours académiques; les théories ne furent pas le but spécial de son étude. Les questions furent examinées au point de vue pratique. On appliqua plus largement la méthode scientifique à l'observation de phénomènes si complexes, comme le sont tous ceux qui se rattachent à la monnaie, et les arguments suscités contre le bimétallisme commencèrent alors à tomber.

Au lieu de conseiller l'adoption de l'étalon unique d'or et de préconiser des principes utopiques, M. Goschen disait :

« Si la démonétisation de l'argent était pratiquée partout à la fois, est-on bien sûr que la quantité d'or actuellement existante suffirait aux besoins de la circulation? N'y aurait-il pas lieu de craindre, d'un côté *la baisse de l'argent*, et de l'autre une augmentation dans la valeur de l'or, et une baisse correspondante dans les prix de toutes les

marchandises? Et puis, ne serait-il pas plus difficile aux pays de papier-monnaie de revenir à la circulation métallique si l'étalon d'or unique était adopté partout? Certes, il y a bien des conséquences à envisager avant de se lancer dans la voie de l'étalon d'or universel. La proposition américaine, impliquant le double étalon universel, est impossible à réaliser, une véritable utopie; mais l'adoption de l'étalon d'or unique en serait une autre, et celle-là tout à fait fausse. L'intérêt du monde exige que les deux métaux conservent leur position d'agents monétaires. »

Les paroles de M. Goschen ne peuvent mieux résumer le résultat de cette Conférence. Elles font ressortir le progrès réalisé déjà à cette époque, où l'on ne ressentait pas encore, dans toute leur rigueur, les effets produits par la réforme des lois monétaires.

Le projet de réponse que les délégués de l'Europe voulaient faire aux délégués des États-Unis fut la condamnation de la propagande monométallique or. Telle était à cet égard, et avec raison, l'opinion de M. Magnin.

La Conférence internationale de 1881 est

celle, certainement, qui, au point de vue de la théorie, a fait avancer le plus l'étude du problème monétaire.

Ses discussions mirent en relief les causes vraies de l'intense crise monétaire qui semait partout la misère. Elles démontrèrent que l'appréciation de l'or et non la dépréciation de l'argent engendrait la baisse des prix et l'état d'anémie dans lequel se trouvaient l'agriculture et l'industrie; elles prouvèrent que la démonétisation de l'argent en Allemagne et la suspension de la frappe de ce métal dans les nations de l'Union Latine, qui en fut la conséquence forcée, produisirent la rareté de l'or. De ces discussions naquit la conviction que l'accroissement de la production du métal blanc n'avait pas eu l'importance qu'on lui attribuait, et que, dans le cas où il aurait été supérieur à ce qu'il fut en réalité, elle aurait été absorbée par une circulation chaque jour plus affamée de tous les signes de change qu'exigeait le rapide développement qu'avaient eu le commerce et les industries de tout genre. Cette Conférence, enfin, enseigna aux hommes de science que les questions monétaires ne peuvent se

résoudre d'accord avec les principes scientifiques, et que le souverain arbitre est la politique, qui s'inspire des intérêts du moment que chaque nation poursuit, sacrifiant les grands intérêts de l'avenir.

Mais la Conférence la plus importante est celle qui se réunit à Bruxelles, en 1892.

Il est vrai que, comme les précédentes, elle a donné lieu à des discussions académiques qui, de jour en jour, deviennent interminables ; mais elle se distingue des autres par deux traits qui lui sont caractéristiques : la reconnaissance complète de la nécessité qu'il y a d'éviter les brusques fluctuations du prix de l'argent, afin de conjurer une tourmente qui plane, menaçante, sur les marchés du monde, et le désir de remédier à cette situation ou d'en adoucir ses rigueurs, par l'adoption de quelque projet qui augmente l'emploi monétaire du métal blanc, afin d'accroître et de régler la demande que l'on en peut faire, ainsi que son prix.

Jamais les délégués des nations européennes ne furent plus explicites ; jamais, non plus, les monométallistes partisans de l'or n'ont été plus disposés à accepter des propositions

transactionnelles qui permettraient de célébrer un accord.

M. de Rothschild, dont les paroles ont une grande autorité, étant donnée sa haute position dans le monde financier, déclarait craindre *les désastreuses conséquences* de la dépréciation du métal blanc. Il disait : « Il ne m'est pas nécessaire, Messieurs, de vous rappeler que le stock d'argent du monde entier est estimé à quelques milliards de livres sterling, et si le Congrès actuel se séparait sans arriver à un résultat définitif, ce métal subirait une dépréciation qui non seulement serait épouvantable à voir, mais donnerait lieu à une panique monétaire dont il serait impossible de prévoir les conséquences funestes et disséminées. »

Il ajoutait ensuite :

« Il reste à savoir s'il ne serait pas possible de développer l'usage du métal blanc en général, ce qui tendrait à prévenir une baisse plus grande, dont les conséquences désastreuses sont impossibles à prévoir. »

Sir Rivers Wilson déclarait, au nom du gouvernement de Sa Majesté britannique :

« Les instructions que nous avons reçues

de notre gouvernement comportent qu'avant d'arriver à la conclusion, il y a lieu de s'en tenir au *statu quo*. Nous devons étudier avec le plus grand soin tout plan qui serait proposé, dans le but d'assurer une extension de la circulation de l'argent. »

Les délégués allemands, quoique la plus grande réserve leur fût imposée, s'exprimèrent en ces termes :

« Le gouvernement impérial ne méconnaît pas que les oscillations continuelles et la baisse considérable de l'argent sont fort regrettables au point de vue économique, et qu'il serait utile aux intérêts économiques de l'Europe s'il pouvait être remédié d'une manière durable à ses inconvénients. »

La Conférence monétaire de 1892 a été surtout pratique. Elle a pris connaissance des divers projets appelés à améliorer les conditions du marché de l'argent, et s'est consacrée à les étudier consciencieusement, afin de pouvoir donner une opinion définitive.

Dans le but d'augmenter le prix actuel de l'argent ou de le conserver dans certaines limites, la Conférence considéra qu'elle de-

vait étudier les effets ou résultats que pourraient produire quelques mesures appelées, soit à en diminuer l'offre, soit à en accroître la demande. Comme le prix de toute marchandise dépend de l'équation de l'offre et de la demande, que la stabilité des prix reconnaît pour origine, le fait de ce que ladite équation reste inaltérable, même lorsque l'un ou les deux termes de cette équation varient, il était convenable de diriger l'investigation vers l'examen des divers éléments qui contribuent à établir et à fixer la valeur.

La Commission d'Examen de la Conférence se demanda donc, vu l'accroissement de la production de l'argent malgré la réduction constante de la demande : est-il possible de la diminuer d'une manière artificielle, et quels moyens pourrait-on employer à cet effet? Quels résultats produirait l'établissement de nouveaux impôts grevant l'exploitation minière? et quels seraient les impôts les plus efficaces pour arrêter le développement de la production de l'argent? Les pays producteurs seraient-ils disposés à agir dans ce sens?

Pour ce qui a trait à la plus grande demande du métal blanc ou aux moyens d'augmenter l'emploi du métal argent dans les systèmes monétaires des nations, l'on peut classer les projets en deux grands groupes : les uns tendant à augmenter dans les limites du possible la circulation de la monnaie d'argent dans l'intérieur de chaque pays, sans modifier leurs systèmes monétaires ; les autres préconisant la création d'une monnaie internationale d'argent, avec ou sans pouvoir libératoire pour les paiements internationaux, soit en la monnayant dans un rapport avec l'or qui serait fixé par les nations, en prenant pour base le prix moyen du métal sur le marché de Londres, soit qu'elle fût représentée par des certificats destinés à la circulation internationale et dont le prix resterait à la merci du commerce et de ses nécessités.

La Conférence, il est certain, ne parvint à se prononcer ni sur les uns ni sur les autres de ces projets. Pendant la première période de ses séances, elle ne fit que les examiner consciencieusement, sans laisser pour cela d'avoir contribué plus que toute

autre à la solution du problème monétaire, dont elle a reconnu l'existence et la gravité, malgré les affirmations des monométallistes-or. Les projets mériteront et méritent, sans doute, le nom de palliatifs; ses auteurs mêmes ne se sont pas trompés à cet égard. Nous estimâmes la plus grande partie de ces projets inacceptables ou inefficaces. Les bimétallistes ne s'en contenteront jamais, parce qu'ils ne répondent pas à la théorie scientifique de la monnaie et qu'ils ne produiront pas dans la pratique des résultats définitifs qui assureraient la stabilité des prix. Les monométallistes défenseurs du *statu quo* les critiqueront comme l'aveu de leur impuissance à conjurer la crise monétaire. Mais cela n'empêchera pas qu'il existe dans ces projets des germes féconds et des idées saines qui, développées par l'étude des hommes de science, pourront se cristalliser demain dans quelque projet qui évitera une dépréciation plus grande de l'argent relativement à l'or, qui diminuera l'énorme puissance d'acquisition que l'or a atteint dans ces dernières années, et qui rétablira, sans de fortes et intenses secousses, l'équilibre

troublé de la circulation monétaire du monde.

Coïncidence rare : la Conférence internationale de 1867, qui fut appelée à se prononcer au sujet de la création de la monnaie internationale et qui vota pour l'étalon d'or unique, se voit combattue aujourd'hui par la Conférence internationale de 1892 qui, convoquée pour étudier les systèmes monétaires, se consacre à l'examen de projets qui préconisent la monnaie d'argent internationale ou le certificat international d'argent !

Le *auri sacra fames*, qui s'est éveillé depuis 1867, ne peut se désaltérer qu'avec le métal blanc, en augmentant son emploi dans la circulation.

Tels sont les enseignements qui découlent des Conférences monétaires internationales.

CHAPITRE II

DIMINUTION DE LA PRODUCTION DE L'ARGENT

MM. de Rothschild et de Sainctelette ont demandé devant la Commission d'Examen : « N'y a-t-il pas un moyen d'arriver à la limitation de la production de l'argent, autrement que par la création d'un syndicat, par exemple au moyen d'une taxe légale, d'une imposition sur le métal ou sur la production du métal ? » La réponse que je fis à cette occasion se trouve résumée dans le rapport de la Commission d'Examen, dans ces termes : « Au Mexique, l'augmentation considérable de la production est due à la diminution des impôts, à l'amélioration des procédés d'extraction et d'affinage, à l'abaissement des frais de transport. Grâce à cet ensemble de facteurs, de 1874 à 1891 la production a passé de 23

à 41 millions de dollars. Celle-ci est donc actuellement sujette au jeu des lois naturelles. Peut-on relever l'impôt? Peut-on enrayer l'esprit d'invention? L'aggravation de l'impôt pourrait être compensée par un perfectionnement technique ou scientifique. »

Je n'aurais rien à modifier à ma précédente déclaration. Cependant il faut combattre les préoccupations qui pourraient, à cet égard, rester dans l'esprit de quelques personnes.

Sans doute, la production de l'argent s'est accrue d'une manière sensible et incessante à partir de l'année 1873, de sorte qu'à chaque baisse de prix exprimée en or a correspondu une augmentation de production qui eut pour effet de compenser la perte du producteur.

La production de l'argent a été, d'après M. Leech, directeur de la Monnaie des États-Unis, la suivante, depuis 1873 :

ANNÉES	ONCES, ARGENT PUR	FRANCS	
1873	63.267.100	437.383.000	»
1874	55.532.700	383.913.000	»
1875	62.261.800	430.431.000	»
A reporter.	181.061.600	1.251.727.000	»

ANNÉES	ONCES, ARGENT PUR	FRANCS	
Report.	181.061.600	1.251.727.000	»
1876	67.444.100	468.394.000	»
1877	62.757.800	474.892.000	»
1878	73.483.400	507.910.000	»
1879	74.383.500	514.156.000	»
1880	74.795.200	517.001.000	»
1881	79.020.900	544.288.000	»
1882	86.472.200	597.976.000	»
1883	89.175.000	616.487.000	»
1884	81.567.700	563.898.000	»
1885	91.610.000	633.326.000	»
1886	93 267.000	644.987.000	»
1887	96.123.500	664.526.000	»
1888	108.557.600	752.349.000	»
1889	125.420.000	867.059.000	»
1890	134.379.300	928.998.000	»
1891	143.994.100	995.623.000	»
1892	143.994.100	995.623.000	»
	1.807.537.000	12.589.840.000	»

Ce fait avait frappé l'attention de M. le Dr Soëtbeer, qui voulut s'en rendre compte en étudiant les conditions de la production minière aux États-Unis et au Mexique.

En ce qui concerne la production américaine, le Dr Soëtbeer se rangea à l'opinion du professeur Lexis, et dit :

« Les rapports officiels montrent que la richesse en argent des États et territoires du Pacifique est inépuisable et que l'accroissement annuel de cette richesse dépend uniquement du développement des chemins de fer, des progrès de la science et du concours du capital et du travail. La baisse du prix de l'argent a principalement pour effet de laisser à l'état brut une grande quantité de minerais pauvres que l'on ne fait qu'amasser dans l'espoir de la découverte de procédés de traitements plus économiques, ou de la réhabilitation de l'argent. On découvre tous les jours de nouveaux filons qui sont encore une source de bénéfices, même au prix actuel de l'argent. »

En parlant de la production du Mexique, il s'exprime en ces termes :

« La crise de l'argent, principal article d'exportation du Mexique, atteint fortement ce pays, mais n'a pas amené de ralentissement dans la production de ce métal. La production a été grandement facilitée, et par de

nombreuses améliorations dans les moyens de communication, et par de sérieux perfectionnements dans les procédés techniques d'exploitation. L'abaissement du prix de l'argent a été la cause d'une immense extension dans l'exploitation des mines de ce métal, car tous les possesseurs de mines veulent balancer par une production plus importante la perte qu'ils éprouvent sur le prix de l'argent. »

Les observations qui précèdent sont très fondées, et démontrent l'inefficacité de l'établissement d'un impôt appelé à arrêter la production et à modifier les conditions naturelles auxquelles elle est sujette. On ne pourrait certainement pas décréter un impôt plus important que la dépréciation subie par le métal blanc par rapport à l'or, car si cette dépréciation de 39 °/₀ n'a pas été suffisante à l'arrêter, quels résultats pourrait-on espérer atteindre au moyen de l'impôt? Non seulement la production ne s'est ni paralysée ni diminuée, mais au contraire, elle a augmenté dans de telles proportions, qu'elle a doublé en 1892 le chiffre d'extraction obtenu en 1873. L'effet de la réduction du prix a été, sur la production,

tout à fait le contraire de celui qu'on devait attendre. Elle l'a stimulée puissamment. Peut-être ce résultat, auquel conduit l'investigation, semblera-t-il paradoxal. Il ne laissera pas pour cela d'être certain. Il s'explique par les mêmes lois auxquelles obéit la production des métaux précieux.

La dépréciation actuelle de l'argent, ou une dépréciation plus grande encore produite par l'établissement d'un nouvel impôt, pourrait léser les intérêts d'un certain nombre de producteurs : ceux qui exploitent des minerais pauvres, ceux qui travaillent loin des voies de communication et qui, vu ces conditions, ne pourront affiner avec économie leurs minerais ni les exporter à l'étranger ; mais en échange elle stimulera l'exploitation des gisements riches et animera ceux qui produisent dans de bonnes conditions, les engageant à introduire de nouveaux perfectionnements dans les systèmes d'affinage. Elle diminuera le nombre de producteurs, mais non pas la production totale.

Une grande quantité de Compagnies minières du Mexique confirment cette assertion. Il y en a quelques-unes, et cela paraîtra plus

invraisemblable encore, qui perdent dans l'exploitation des mines et qui cependant y travaillent, non dans l'espoir d'une hausse du prix de l'argent, mais parce qu'elles trouvent une compensation et obtiennent de gros bénéfices dans le traitement des minerais extraits, traitement qui se fait dans les Haciendas d'affinage, au moyen de systèmes divers que la science a mis à la disposition du mineur.

On pourra dire aussi à la science qu'elle ne donne pas ses secrets aux travailleurs; à l'esprit d'invention qu'il ne poursuive pas ses patientes investigations; au capital qu'il ne s'engage pas en constructions de chemins de fer, et à l'industrie, enfin, qu'elle ne progresse pas en restant stationnaire? Eh bien! l'effet que l'on prétendrait obtenir sur la production, au moyen de l'impôt, pourrait être détruit par une baisse du prix du mercure, par une diminution de la valeur du charbon, par l'ouverture de nouvelles voies de communication, ainsi que par l'emploi de nouvelles méthodes pour le traitement des minerais.

Mais en admettant qu'il n'en fût pas ainsi, l'impôt ne donnerait pas le résultat désiré si,

opérant sur l'offre du métal, l'un des termes de l'équation, l'on n'opérait pas également sur la demande, le second terme, et cela ne s'obtiendrait peut-être pas à cause de la grande dépréciation que le métal aurait à subir, ou de l'augmentation de sa valeur si elle était obtenue.

Si l'impôt fait diminuer la production, la demande restant égale, le prix de l'argent montera, et les mines abandonnées pourront être exploitées de nouveau. L'impôt serait inefficace. S'il fait diminuer la production, et en outre la demande diminue à cause d'un emploi moindre de l'argent, la valeur du métal baissera encore davantage. L'impôt serait donc inutile.

Il faudrait fixer d'avance la quantité qu'on devrait produire et la limiter à la demande, la diminuer encore plus si la demande baissait, l'accroître si la demande montait, et tenir toujours compte de la stabilité et de l'équation du prix. Contrôler en même temps la production et la consommation, régler un artifice trop compliqué, et malgré cela s'exposer à le voir disparaître, ou, ce qui est la même chose, se substituer à la nature et

prétendre remplacer ses lois par des mesures artificielles sans vie possible. Abstraction faite de ces difficultés insurmontables, et étudiant la question sous un autre point de vue, l'on rencontre d'autres inconvénients d'une plus grande importance.

Quel effet produirait l'impôt dans les divers pays producteurs d'argent?

Étant données les diverses conditions des pays producteurs du métal, un accord international serait-il possible, et sur quelles bases pourrait-il avoir lieu?

Cet accord établi, pourrait-il durer un certain nombre d'années, indépendamment des circonstances par lesquelles passera la production?

Ceux qui ont cru possible l'établissement d'un impôt ayant pour but d'arrêter la production de l'argent, ont pensé sans doute qu'il produirait partout les mêmes effets. Rien n'est moins certain cependant. Dans les pays dont la circulation est composée de monnaies d'or et d'argent, mais où, en fait, l'or est le seul qui serve d'étalon parce qu'il soutient artificiellement les monnaies d'argent au pair, les effets de l'impôt seront très différents de

ceux que l'on obtiendrait dans les pays à monnaie d'argent ou monométalliste-argent.

Aux États-Unis, l'impôt sur l'argent pèserait sur les mineurs producteurs du métal, et indépendamment de ce qu'il arriverait ou non à diminuer le montant total de la production, ses effets ne différeraient pas de ceux que pourrait occasionner n'importe quel impôt grevant toute autre branche de la richesse nationale. Au Mexique, où l'argent n'est pas une simple marchandise, mais bien le métal monétaire par excellence, l'impôt, quoique payé par les mineurs, diminuerait la puissance d'acquisition que nos piastres ont à l'étranger pour une somme égale au montant de l'impôt; nous payerions toutes nos importations à des prix plus élevés, et le taux de nos changes étrangers baisserait dans la même proportion. L'impôt affecterait tout notre commerce international, nos relations de tout genre, la valeur de notre dette publique contractée en or et son service annuel qui pèse sur le Trésor. Pour le Mexique, l'impôt serait une nouvelle baisse, une plus grande dépréciation du métal; il grèverait non une marchandise, mais la monnaie.

Il ne pourrait y avoir un impôt plus anti-scientifique ni plus préjudiciable. Grever la monnaie, c'est grever toutes les choses que l'on peut acheter avec elle, soit sur les marchés intérieurs, soit à l'étranger.

Concevrait-on qu'en Angleterre, où la frappe de la monnaie est libre, l'on établît un impôt pour la grever, ou que sur l'exportation de l'or, quand le commerce est obligé de faire des remises à l'étranger, l'on imposât un droit quelconque de 1 ou de 5 0/0 sur la valeur des lingots ou des monnaies exportées?

Eh bien! les mêmes effets seraient produits par un impôt sur les lingots et les piastres d'argent au Mexique, où l'argent, comme nous l'avons fait remarquer auparavant, n'est pas seulement une marchandise, mais bien le métal monétaire, l'étalon de la valeur.

La confusion, qui à cet égard se produit dans l'esprit des défenseurs de l'impôt, naît de l'idée fausse qu'ils ont de ne considérer l'argent que comme une marchandise, pareille à n'importe laquelle, oubliant que lorsqu'une marchandise est appelée à remplir l'office de monnaie, elle cesse d'être considérée telle et commence à être sujette aux lois et principes

qu'on ne pourrait appliquer à toutes les marchandises en général. Rappeler cette différence suffit pour éclairer les côtés obscurs du problème. En admettant que les effets de l'impôt fussent les mêmes partout, son établissement n'en serait pas moins impraticable.

Si l'on voulait au moins prétendre assurer la réussite, il faudrait que tous les pays producteurs grevassent leur production, ou au moins ceux qui produisent en très grande quantité, comme les États-Unis et le Mexique. Eh bien, étant données les différences radicales de la production de l'un et de l'autre pays, comment créer cet impôt et quelle serait la base de sa perception?

Les mines sont exploitées dans les deux pays d'une façon très diverse, suivant des méthodes distinctes et avec des résultats différents: au Mexique avec une grande économie, aux États-Unis avec de grands frais. Au Mexique, on exploite des minerais de bas aloi dont on ne fait pas cas aux États-Unis. Là les pertes de l'aloi n'excèdent presque jamais 15 0/0 dans les minerais rebelles, tandis que dans les négociations américaines

les pertes atteignent 25 0/0. Aux États-Unis les salaires sont élevés, au Mexique ils sont bon marché. Dans un des deux pays les gisements sont très riches, dans l'autre ils le sont moins. Au Mexique, le terme moyen des bénéfices que retirent les capitaux employés dans les mines s'élève à 15 0/0 par an, tandis qu'aux États-Unis il ne dépasse jamais 8 0/0.

Quel impôt peut-on établir,qui soit capable de contrebalancer les effets de conditions si dissemblables dans la production du métal blanc? Un impôt qui ne troublerait pas la production mexicaine rendrait difficile ou impossible la production des États-Unis, et telle autre qui par son mode d'application porterait préjudice au producteur mexicain n'atteindrait pas le producteur américain, et *vice versa*.

La lutte que chaque pays engage pour sauver les intérêts de ses nationaux et pour placer sa production dans les meilleures conditions, rendrait l'accord impossible. En présence de cet obstacle insurmontable, tous les efforts se briseraient.

En admettant cependant que l'accord se

fît, les conditions naturelles de stabilité lui feraient défaut, puisque celles-ci sont sujettes au hasard de la production minière.

La découverte de nouveaux et riches gisements dans un des pays producteurs, modifierait toutes les circonstances qu'on aurait voulu prendre en considération en établissant l'impôt, et romprait l'équité qu'on aurait cherché à garder.

Pour que l'impôt fût juste, il faudrait qu'il obéît à toutes les fluctuations auxquelles la production pourrait être sujette, et la justice de l'impôt deviendrait incompatible avec sa stabilité.

La pensée d'établir un impôt afin de diminuer la production de l'argent serait donc inefficace et impraticable. Il faut laisser le succès de la production subordonné au jeu des lois naturelles. Ce principe, qui peut s'appliquer à toutes sortes de productions, doit être une règle invariable quand il s'agit des métaux précieux, parce que la production totale dépend plus de la richesse des gisements exploitables que du terme moyen du coût de production dans chaque pays. Ce n'est pas l'offre du métal qui doit préoccuper

les penseurs et les économistes, mais bien la demande qui en est faite, demande réduite au minimum, si l'on prend comme terme de comparaison celle que faisaient autrefois les hôtels de monnaie ouverts à la frappe libre du métal argent.

Si une loi insensée empêchait demain l'usage du charbon de terre dont se sert l'industrie, personne ne conseillerait de grever par des impôts les mines, afin de réduire l'extraction des gisements riches exploitables. Tout le monde, au contraire, songerait à déroger à la loi prohibitive, afin de ne pas priver le monde des bénéfices qu'offre l'agent le plus puissant de la civilisation moderne.

Voilà le critérium qui permettra de juger la question de l'argent. Qu'on en fasse l'application.

CHAPITRE III

LE PROJET DE M. DE ROTHSCHILD

Le projet qui a été discuté de préférence par la Commission d'Examen de la Conférence, et qui a été reçu avec plus d'empressement, a été celui de M. Alfred de Rothschild. Sans doute, on a voulu donner un témoignage de juste considération au membre du Conseil d'administration de la Banque d'Angleterre, au monométalliste convaincu et au chef d'une des principales maisons de banque de Londres.

M. de Rothschild commença par faire une profession de foi monométalliste, pour expliquer sa manière de considérer la question monétaire et la crise qui en a été la conséquence ; mais il ne put s'empêcher de

déclarer qu'il avait des doutes si, dans l'avenir, la baisse du prix de l'argent s'accentuait. Arrêter ou contenir en partie cette dépréciation et obtenir une fixité relative dans le prix de l'argent, tel a été le but de sa proposition. Pour l'étude de la proposition, on doit, sans doute, donner la préférence au texte présenté devant la Commission d'Examen par le délégué de l'Espagne, M. Osma. Le voici :

« 1° Les États d'Europe qui se concerteraient sur la base de cette proposition achèteraient chaque année 30 millions d'onces d'argent, sous la condition que les États-Unis s'engageassent à continuer leurs achats actuels et que la liberté de la frappe illimitée fût maintenue aux Indes britanniques et au Mexique.

« 2° La part d'achat dont se chargerait chaque pays serait déterminée sur une base à convenir.

» 3° Les achats s'effectueraient au gré et dans la forme préférée par chaque gouvernement.

» 4° Ces quantités d'argent seraient affectées, dans chaque pays, aux usages moné-

taires autorisés par la législation de l'État; à la volonté de chaque gouvernement, le métal serait ou monnayé ou constitué en garantie d'émission de billets ordinaires ou spéciaux.

« 5° L'arrangement serait contracté pour cinq ans. Les achats obligatoires d'argent seraient suspendus dès que le prix du métal atteindrait, sur le marché de Londres, le cours déterminé par l'entente des gouvernements. Ces achats pourraient être repris si les délégués des divers pays intéressés se mettaient d'accord pour la fixation d'un nouveau prix-limite. Ils devraient être repris en tous cas, si le cours descendait au-dessous de la limite primitive.

Au point de vue purement technique, le projet de M. de Rothschild ne pouvait satisfaire d'aucune manière les aspirations de ceux qui désirent et cherchent la réhabilitation de l'argent à ses anciennes fonctions monétaires. La demande artificielle et limitée à une certaine somme et à un certain prix ne peut avoir les effets qu'on attend de la frappe libre, telle qu'on la pratiquait avant l'année 1873. Or, ou l'argent servira

de nouveau à la fabrication des monnaies ayant plein pouvoir libératoire dans la circulation, ou on n'obtiendra pas le remède aux maux dont la cause est la différence qui existe entre son ancienne valeur et sa valeur actuelle, en rapport avec celle de l'or. C'est entendu. Cependant, son auteur même a jugé sa proposition comme un palliatif, et comme tel il faut l'analyser.

Comme palliatif, le projet de M. de Rothschild méritait bien d'être pris en considération et de recevoir l'approbation de la Conférence. Son premier effet eût été de soulager les marchés de New-York et de Londres, du grand stock d'argent qui s'y accumule sans cesse sans trouver de débouchés dans la circulation monétaire, parce que l'achat obligatoire de 30 millions d'onces aurait été fait de préférence dans les moments où il y aurait eu le plus d'offre et cet achat aurait tendu à rétablir l'équilibre entre la production et la consommation, à éviter une plus grande baisse dans le prix du métal, et même, dans certains cas, une hausse sur le prix actuel du marché anglais.

La démonstration est facile à faire. Si la

moyenne de la production de l'argent dans les dix dernières années a été de 113 millions d'onces de mille millièmes de fin, il paraît prudent de calculer, pour les cinq années de la convention à laquelle se réfère la base V du projet, une production totale de 115 millions d'onces. Cette somme pourrait être absorbée par la consommation monétaire et industrielle, sans compter la frappe du Mexique, dont la somme monte à un chiffre élevé, parce que ce pays exporte sa monnaie comme si elle était une marchandise. Cependant, on peut encore faire le calcul sur une production de 140 millions d'onces.

Pour faire voir avec toute exactitude les effets de l'achat annuel des 30 millions d'onces, nous donnons ci-après le tableau de la frappe de l'argent dans tous les pays, selon les calculs et estimations de M. Leech.

FRAPPE ANNUELLE DE L'ARGENT PENDANT LES DIX DERNIÈRES ANNÉES

NATIONS	1882	1883	1884	1885	1886	1887	1888	1889	1890	1891
États-Unis	27.972.035	29.245.989	28.534.866	28.962.176	32.086.709	35.191.081	3[illegible].025.606	35.496.683	39.202.908	27.518.857
Mexique.	25.146.260	24.083.921	25.377.378	25.840.727	26.991.804	26.844.031	26.658.964	25.294.726	24.081.192	24.493.071
Grande-Bretagne .	1.021.381	6.201.517	3.204.824	3.540.719	2.031.194	4.142.136	3.681.886	10.827.602	8.332.232	5.141.594
Les Indes	29.386.322	24.927.400	17.353.531	48.487.114	27 121.414	44.142.013	36.297.132	37.937.814	57.931.323	32.670.498
France	223.853	»	23.160	»	29.795	1.719.742	1.112.379	»	»	»
Italie	»	»	2.121.953	230.831	1.795.364	6.253.200	»	60.208	1.091	»
Espagne.	10.671.842	10.523.421	6.738.971	3.678.314	5.057.506	11.389.414	4.436.804	4.716.029	1.479.152	12.242.000
Portugal	»	»	»	»	299.765	960.120	1.531.600	680.400	540.000	7.277.040
Autriche-Hongrie .	3.122.819	5.552.191	4.937.781	4.147.659	4.384.433	5.556.395	5.516.190	4.528.259	3.857.118	3.356.394
Norvège	69.680	37.520	»	53.600	»	80.400	53.600	53.600	120.600	134.000
Allemagne.	6.407.157	594.564	114.319	557.664	1.153.963	715.343	989.127	177.079	»	1.139.252
Suède	17.707	250.468	132.784	78.281	»	56.082	16.714	142.253	253.867	22.000
Turquie.	»	44.000	»	»	880.000	»	74.448	»	»	432.400
Japon	4.367.393	3.120.892	3.599.912	6.320.927	9.086.077	10.279.555	10.222.108	9.516.359	7.296.645	8.523.904
Amérique C^le et du Sud.	1.771.173	4.038.148	1.400.949	2.521.882	4.405.112	4.916.498	7.373.002	4.114.677	4.397.115	1.684.500
Autres pays	608.312	686.674	2.241.656	2.324.680	9.530.965	11.165.387	3.390.784	5.696.852	3.539.577	10.372.632
TOTAL. . . .	110.785.934	109.306.705	95.832.084	126.764.574	124.854.101	163.411.397	134.922.344	139.242.595	151.032.820	135.008.142

Le tableau précédent permet de former le calcul suivant, de la moyenne de consommation annuelle d'argent :

États-Unis..................	Onces	54.000.000
Indes......	—	30.000.000
Mexique..........	—	3.000.000
Japon.................. ..	—	2.000.000
Amérique centrale et du Sud.	—	7.000.000
Europe....................	—	30.000.000
Consommation industrielle...	—	15.000.000
	Total........	141.000.000

Comme on le voit, si, d'accord avec le projet Rothschild, les États-Unis continuent à consommer, selon le Sherman-Bill, 54 millions d'onces, et la frappe libre des Indes 30 millions, la consommation obligatoire de l'Europe, en y ajoutant la moyenne de la frappe dans l'Amérique latine et le Japon, et les 15 millions que selon le D[r] Soëtbeer l'industrie employait, cela serait suffisant pour équilibrer la production avec la consommation.

Dans les précédents calculs, je n'ai pas voulu considérer la frappe anormale qui se produit de temps à autre dans certains pays

et qui a représenté presque 5 millions d'onces, ni l'exportation que l'on fait pour la Chine des piastres mexicaines, soit de Londres, soit de San-Francisco de Californie, parce que ces phénomènes ne se produisent pas aujourd'hui avec la régularité qu'il serait nécessaire pour les estimer à titre de consommation définitive; mais, sans doute, on pourrait leur accorder toujours une certaine influence. La consommation pourrait bien égaler la production.

En dehors de ces faits qui ne pouvaient pas échapper à la connaissance des hommes au courant de la statistique monétaire, la politique tentée sans résultat par les États-Unis semblait condamner l'idée de continuer à essayer, même dans une plus large échelle, le système créé par les lois de Bland et de Sherman.

Les États-Unis, personne ne l'ignore, dans leurs efforts généreux pour sauver le métal blanc de l'énorme et rapide baisse de son prix, baisse motivée par une demande tous les jours plus limitée et une offre toujours plus grande, ont voulu écouler sa propre production, soit en la frappant par le compte du Trésor,

soit en la jetant à la circulation sous forme de certificats (silver certificates).

La loi Bland, du 28 février 1878, ordonna que chaque mois on frapperait 2 millions de dollars comme minimum et 4 millions comme maximum en monnaies d'argent. Le gouvernement, en vertu de cette loi, acheta 323.635.576 onces d'argent.

La loi Sherman, du 14 juillet 1890, impose au Trésor l'obligation d'acheter mensuellement 4 millions et demi d'onces d'argent au prix du marché. Le Trésor en a acheté déjà pour plus de 100 millions d'onces.

Le succès n'a pas couronné les efforts du gouvernement américain. Au lieu d'obtenir une hausse de la valeur du métal ou la fixité des prix moyens des années dans lesquelles ces lois furent promulguées, l'argent a continué en baisse par rapport à l'or, et jamais il n'y a eu une plus grande oscillation dans ces prix.

A quoi doit-on attribuer le manque de succès de ces lois?

Nous l'avons dit dans une autre occasion, en étudiant les remèdes inefficaces tentés contre la dépréciation de l'argent.

Le défaut de la législation monétaire américaine consiste en ce que l'Etat seul convertit le métal argent en monnaie, ou, pour mieux dire, que c'est l'Etat et non le public qui profite de la différence entre la valeur du lingot et celle de la monnaie. Du moment où tous les habitants d'un pays n'ont pas le droit de porter leurs barres de métal à l'hôtel des monnaies pour les convertir dans la monnaie dont la circulation est autorisée par la législation, le métal qui n'a pas d'emploi suffisant en dehors du monnayage diminue de valeur et devient une marchandise dont le prix suit toutes les oscillations que subissent ou peuvent subir, sur le marché, les marchandises de tout genre.

Nous avions dit auparavant : « Même si les lois américaines avaient prescrit des achats plus importants, le résultat aurait été égal, parce qu'il était nécessaire d'absorber, non seulement la production annuelle du pays et celle de tous les pays producteurs, mais aussi le grand stock d'argent de la circulation monétaire du monde, pour élever le prix du métal qui déjà ne remplit pas les fonctions de monnaie de pleine valeur, mais

de monnaie fiduciaire dans les pays qui, sans modifier leur législation monétaire, ont suspendu la frappe.

Pourquoi alors, si ce son là les défauts de la législation américaine, devraient-ils s'amoindrir ou se faire moins sensibles par le seul fait que l'Europe achèterait 30 millions d'onces par an? D'abord, on doit faire remarquer une différence essentielle. Les lois américaines n'ont pas absorbé toute la production; elles en ont laissé une grande partie sur le marché, prête à être vendue. Si les prix du métal avaient monté, l'Allemagne, d'un autre côté, aurait pu vendre avantageusement l'argent qu'elle garde depuis 1879. Son exemple aurait pu être suivi par d'autres nations qui auraient voulu, soit se défaire de leur argent, soit acheter de l'or pour en doter leur circulation et réformer leurs lois monétaires. L'offre du métal n'aurait pas été alors représentée par la production, mais par le stock d'argent existant dans le pays, qui aurait eu intérêt à le substituer sans grandes pertes à un stock égal d'or. Les Etats-Unis auraient pompé l'argent d'Europe en échange de leur or. Le prix aurait dépendu d'une

demande excessive toujours montante et d'une offre sans limites égale à la quantité d'argent en circulation.

La proposition Rothschild avait en germe le remède : un achat égal à la production et l'obligation de ne pas vendre l'argent pour ne pas produire un déséquilibrement entre l'offre et la demande. Le prix aurait pu ainsi rester renfermé dans certaines limites. La convention internationale allait produire l'effet d'un parachute.

La Commission d'Examen de la Conférence ne put pas méconnaître cette différence entre la législation américaine et la proposition Rothschild. Dans le rapport de la Commission on lit : « Dans le même ordre d'idées, on a répliqué que l'expérience faite en Amérique n'est pas concluante, attendu que depuis 1878 la politique des États-Unis a été essentiellement variable, oscillant entre la perspective de la frappe libre et l'éventualité de la suppression des achats pour le compte du Trésor, tandis que l'Europe se cantonnait dans une attitude expectante, sinon hostile au métal blanc, et de nature à en accentuer le discrédit. Cet incertitude de l'avenir, au

lieu de ralentir la production, semble l'avoir stimulée, les propriétaires désirant bénéficier des circonstances immédiates pour jeter sur le marché la plus grande quantité possible de métal, et devancer ainsi la réalisation redoutée des stocks européens. L'expérience suggérée se ferait dans des conditions tout à fait différentes, puisqu'elle impliquerait l'accord de tous les intérêts solidaires. »

L'effet de la proposition Rothschild n'était pas seulement celui-ci ; on devait s'attendre à un grand effet moral. La proposition était présentée par un des mandataires de l'Angleterre, la puissance qui a été la plus hostile au métal blanc, et devait être acceptée par l'Europe, qui avait toujours voulu se présenter comme tout à fait désintéressée dans une question qui non seulement atteint ses intérêts monétaires, mais aussi ses intérêts commerciaux avec l'Asie et avec toute l'Amérique latine.

Ces effets moraux n'influent-ils pas sur le prix ? La sévérité auguste de la science pourrait les révoquer en doute quelquefois, ne pouvant pas arriver à les mesurer ; cependant, on ne pourrait pas nier l'influence qu'ils exercent.

Quand la défaillance enferme dans ses limites infranchissables la demande, l'effet moral rompt ces entraves et la demande augmente. Quand la défaillance stimule l'offre, l'effet moral rend la confiance et la règle.

Si la proposition de M. de Rothschild était appelée à absorber toute la production actuelle de l'argent, si elle allait supprimer quelques-unes des causes qui ont paralysé le succès des lois données par les États-Unis, et si, en dernier lieu, l'effet moral qu'elle était appelée à produire avait pu tranquilliser les marchés et fait renaître la confiance, elle aurait dû mériter l'approbation de la Conférence.

Néanmoins, nous devons signaler un défaut de la proposition Rothschild, tout en la considérant comme un palliatif: la faculté dans laquelle elle laissait les nations, soit de monnayer l'argent, d'accord avec leurs lois monétaires actuelles, soit de le constituer en dépôt pour garantir l'émission des billets ordinaires ou spéciaux.

Il est certain que, bien que quelques nations puissent avoir besoin de *billonner* l'argent

en grande quantité, comme elles l'ont fait jusqu'à présent, il y en a d'autres qui trouvent qu'elles ont un grand stock en circulation, et préfèrent disposer de leur propre argent que d'acheter annuellement une partie de la production ; mais il est plus dangereux qu'utile de conserver l'argent en dépôt et le faire représenter dans la circulation par un billet qui passe de main en main, prêt à être offert de tous côtés en échange, parce qu'il ferait une concurrence à la production, d'autant plus redoutable que l'argent déposé agirait sur les prix, non pas en raison de la quantité, mais de la quantité multipliée par le coefficient de la rapidité du billet émis.

M. de Rothschild aurait dû parer à cet expédient dangereux et proposer le monnayage de l'argent qu'on aurait dû acheter, suivant les lois monétaires de chaque pays, ou en les modifiant dans le sens d'augmenter la finesse du métal des unités monétaires.

La modification des lois monétaires ne serait pas difficile dans ce sens. Pourquoi, en France, les monnaies d'un franc et de

deux francs ont-elles le titre de 835 millièmes ? Pourquoi la Belgique, la Suisse, l'Italie, la Grèce, se trouvent-elles dans des conditions pareilles, et pourquoi, en Allemagne, l'or et l'argent, dans les monnaies, gardent-ils le rapport de 1 à 14?

La loi fédérale suisse de 1860, qui réduisit le titre du franc, de ses subdivisions et de ses multiples de 900 à 800 millièmes de fin, la loi qui, en Italie, décida la refonte de ses pièces de un franc, 50 et 20 centimes au titre de 835 millièmes, et la loi française du 24 mai 1864, ont la même origine : éviter que l'argent fût totalement remplacé par l'or dans la circulation, dans les moments où l'or affluait par torrents dans ces pays et où la spéculation profitait de la différence de législation pour en faire un bénéfice.

Les conditions ont-elles changé aujourd'hui ? Pourrait-on craindre maintenant la répétition de pareils phénomènes ? Si les causes ont disparu, ne serait-il pas convenable que la France et les autres puissances de l'Union Latine revinssent aux principes consacrés par la loi du 7 germinal an XI, en vertu de laquelle le franc doit être égal

à 5 grammes d'argent au titre de 900 millièmes ?

Quant à l'Allemagne, ses délégués à la Conférence de 1881 disaient : « L'Allemagne pourrait en outre faire refondre et remonnayer les pièces de 5 marcs et de 2 marcs en argent (71 et 101 millions de marcs), en prenant pour base une relation entre les deux métaux, se rapprochant de celle de 1 à 15 1/2, tandis que, d'après la législation actuelle, on tire 100 marcs de la livre de fin, ce qui équivaut à peu près à la relation de 1 à 14. »

Si cela est certain, la réforme des lois monétaires n'aurait pas été difficile à obtenir, et avec cette réforme, on aurait pu imposer aux diverses nations l'obligation de monnayer le métal et ne pas lui laisser la liberté de le conserver en dépôt, même s'il était représenté dans la circulation par des billets ou par des certificats. Pour se défendre de ce reproche, M. de Rothschild pourrait répondre ce que la Commission d'Examen a fait constater, que les pays d'Europe qui deviendraient acheteurs du métal ne sont pas tous dans une situation identique, que si les uns

peuvent aisément ajouter chaque année une certaine quantité d'argent à leur circulation, il en est d'autres qui détiennent déjà un stock surabondant de métal blanc. Ou, comme M. Tirard le disait plus pratiquement en parlant au nom de la France : « Quelle quantité pensera nous faire acheter M. de Rothschild ? »

La hausse du prix actuel de l'argent aurait donné une réponse satisfaisante à toutes ces questions inspirées par les intérêts que chaque nation poursuit. Le rapport de la Commission d'Examen disait : « Une certaine compensation à des sacrifices éventuels se trouverait sans doute dans la fixité de la valeur, dans l'arrêt de la baisse et peut-être aussi dans les conditions de sécurité plus grande du commerce international dans la facilité des échanges. »

Le rapport disait la vérité. La compensation de ce sacrifice, toutes les nations la trouveraient dans la hausse ou dans la fixité du prix de l'argent. Il est regrettable que les délégués américains n'aient pas été plus justes envers M. de Rothschild.

Le repentir viendra-t-il plus tard ?

CHAPITRE IV

PROJET MORITZ-LÉVY

Les délégués de l'empire d'Allemagne à la Conférence monétaire internationale de 1881, dans la deuxième séance qui eut lieu le 5 mai, reconnaissaient sans réserve qu'une réhabilitation de l'argent était à désirer et qu'on pourrait y arriver par le rétablissement du libre monnayage de l'argent dans un certain nombre des Etats les plus populeux représentés à la Conférence, en prenant pour base un rapport fixe entre la valeur de l'or et celle de l'argent, mais que le gouvernement allemand, dont la réforme monétaire se trouvait déjà si avancée et dont la situation monétaire générale ne semblait point inviter à un changement de système d'une aussi vaste portée,

ne se voyait pas à même de concéder le libre monnayage de l'argent. Néanmoins, ajoutaient MM. les délégués allemands, le gouvernement impérial se voit, d'autre part, tout disposé à seconder de son mieux les efforts des autres puissances qui voudraient se réunir en vue d'une réhabilitation de l'argent par le moyen du libre monnayage de ce métal. L'Allemagne, afin de resserrer encore ces mêmes limites, pourrait faire d'autres concessions : elle donnerait, dans sa propre circulation, une place plus ample au métal argent, et en généraliserait ainsi l'usage. Pour arriver à ce but, le gouvernement impérial s'engagerait éventuellement à retirer les pièces de 5 marcs en or (27 millions 3/4 de marcs), ainsi que les billets de caisse de l'empire de la même valeur (40 millions de marcs).

La déclaration des délégués de l'empire d'Allemagne fut considérée par M. Thoener, délégué de la Russie, comme le vrai moyen pratique de réhabiliter et d'utiliser l'argent, et il proposa alors non seulement de retirer les pièces de 5 marcs, mais les pièces de 10 francs et de 10 marcs aussi. M. Thoener

appuyait son idée de l'observation suivante : « Il suffirait que la plupart des États de l'Europe se décidassent à adopter cette mesure pour diminuer de moitié les périls dont la pénurie d'or menace l'Europe dans l'avenir.

Ces diverses indications servirent à M. Moritz-Lévy pour formuler le projet qui porte son nom et qui fut présenté au président de la Conférence dans une lettre datée de Copenhague, le 27 juin 1881.

Les mesures proposées par Moritz-Lévy étaient les suivantes :

1° Retirer de la circulation tous les billets d'une valeur nominale au-dessous de 20 francs ou de sommes d'une valeur correspondante sous d'autres dénominations.

2° Retirer de la circulation toutes les pièces d'or d'une valeur inférieure à 20 francs.

La déclaration et le programme présentés à la Conférence de Bruxelles par la délégation américaine mirent en débat le projet précédent, et la Commission d'examen l'approuva à une grande majorité en soumettant à la discussion de la Conférence les deux propositions suivantes :

1° Le retrait de la circulation dans un délai de..... des monnaies d'or contenant au poids droit moins de 5 gr. 806 de fin (pièces de 20 francs).

2° L'exclusion des coupures de billets inférieures à la pièce de 20 francs ou à son équivalent, en exceptant les billets représentant un dépôt d'argent.

En examinant à fond la proposition Moritz-Lévy, on ne peut s'empêcher de reconnaître qu'elle est scientifique et qu'elle est pratiquement de réalisation facile. En étudiant les résultats de cette proposition, il est très simple à démontrer qu'en créant une demande naturelle de métal blanc pour satisfaire des nécessités monétaires son prix hausserait, ou tout au moins acquerrait une plus grande fixité relative.

L'application de la méthode scientifique à l'étude du problème monétaire et de tous les phénomènes dont l'observation a pu constater l'existence, démontre que la cause principale qui les a engendrés, ce n'est pas la dépréciation de l'argent, mais la pénurie de l'or dans la circulation. La démonétisation de l'argent en Allemagne, qui produit

une absorption d'or de plus de 1.700 millions de marcs, la modification des lois scandinaves, qui produisit un achat d'or de plus de 100 millions de francs sur le marché de Londres, la politique monétaire des États-Unis, qui en deux ans seulement, 1880 et 1881, soutira de l'Europe un milliard de francs, les emprunts italiens réalisés en or pour suspendre le cours forcé, la suspension du monnayage dans les pays de l'union latine, qui fermèrent les marchés à l'achat de l'or; toutes ces mesures ont engendré la pénurie de l'or et l'augmentation de sa puissance d'acquisition.

La proposition Moritz-Lévy a pour objet principal de combattre la pénurie de l'or, d'ôter de la circulation une grande quantité de monnaies dont les fonctions peuvent être remplacées par l'argent, d'augmenter le stock d'or qui va se déposer dans les grandes banques d'émission, de mieux partager la circulation des deux métaux qui remplissent les fonctions monétaires, de jeter l'or où l'on en a besoin, où il est appelé à intervenir en raison des opérations qui font son emploi indispensable, et de laisser à la

monnaie d'argent, la seule qui doit servir pour vivifier les échanges de tout genre, son champ d'action libre.

La proposition Moritz-Lévy s'inspire des idées qui donnèrent jour à la loi bimétalliste française du 7 germinal an XI, qui, tout en reconnaissant l'utilité de frapper des monnaies avec les deux métaux, sut exactement définir le rôle qui correspondait à chacun des deux.

N'en déplaise à son auteur, monométalliste-or, la proposition est aux prises avec les principes fondamentaux de la doctrine monométalliste. M. Thoener, voulant expliquer la portée de la déclaration des délégués allemands dans la conférence de 1881, faisait remarquer cette inconséquence et présentait des observations qui peuvent s'appliquer au projet Moritz-Lévy. En effet, M. Thoener disait : « La théorie monométalliste-or reposait sur deux axiomes : elle enseignait, d'une part, qu'il faut donner à l'or les plus petites coupures possibles ; d'autre part, qu'il faut exclure absolument l'argent de la circulation, en ne l'admettant que comme billon. Les propositions que l'Allemagne vient de

faire, poussée sans doute par la force des choses, sont précisément la négation de ces deux points essentiels de la théorie monétaire monométalliste. Elles découlent, au contraire, de ce double principe : qu'il y a une certaine limite au-dessous de laquelle il convient de ne pas faire tomber le fractionnement de l'or, et que l'étalon d'or n'exclut nullement la circulation de l'argent à côté de l'or, qu'il l'exige au contraire. On revient de la sorte à l'ancienne tradition historique, que le monométallisme-or avait tenté de rompre violemment ; on revient au bimétallisme avec un étalon de valeur qui était autrefois l'argent, qui serait l'or aujourd'hui, mais qui, loin d'éliminer l'argent, lui assurerait, au contraire, un emploi constant et régulier dans la circulation intérieure de chaque État. »

Toutes ces observations, on peut les formuler au sujet du projet Moritz-Lévy ; et les formuler, c'est en faire son plus bel éloge au point de vue théorique ou technique. Il condamne les principes fondamentaux sur lesquels repose la doctrine monométalliste ; il met en évidence les exagérations auxquelles a conduit la grande estime qu'on a eu de l'or

à cause de ses excellentes conditions pour en faire de la bonne monnaie, et nous apprend de quelle façon, de conformité avec les saines et bonnes traditions monétaires, les deux métaux peuvent se conserver dans la circulation de tous les pays.

Le projet de M. Moritz-Lévy est-il d'une réalisation facile où il y a quelque obstacle qui s'oppose à son exécution ? Etant donné l'égoïsme avec lequel les nations jugent les questions monétaires, aucune d'entre elles, sans doute, ne serait disposée à retirer de sa circulation ni les monnaies d'or, ni les petites coupures de billets inférieures à 20 francs ou ses équivalents ; mais, en vertu d'un accord international, et en le faisant toutes au même temps, aucun argument sérieux ne peut se formuler contre l'adoption d'une semblable mesure.

Sir Charles Freemantle, délégué de la Grande-Bretagne, a fait ses réserves relatives à la proposition Moritz-Lévy, devant la Commission d'examen, et, invité à s'expliquer, il disait devant la Conférence : « Il m'a été demandé pourquoi j'ai déclaré, en commission, que je ne pourrais recommander au gouvernement

anglais d'accepter la proposition de M. Moritz-Lévy sans quelque compensation, c'est-à-dire sans que cette proposition fasse partie d'un plan général approuvé par les nations, pour atteindre le but commun que nous avons en vue. Je crois que notre proposition, en ce qui concerne ce point, est absolument *logique*. Comme vient de le dire M. de Sainctelette, nous avons une circulation d'à peu près 22 à 22 millions et demi de livres sterling en pièces d'or de 10 schellings. Les autres pays n'en sont pas là ; leur circulation de pièces analogues est loin d'être aussi considérable. Si la Grande-Bretagne acceptait le plan proposé, elle ferait un sacrifice hors de proportion avec celui que d'autres s'imposeraient. »

Comme on le voit, l'argument de l'honorable délégué de la Grande-Bretagne ne se réfère à aucune question de fond; il n'avait pour base que l'égoïsme national, comme si c'était une raison suffisante pour ne pas retirer la pièce de 10 schellings, parce que, par exemple, la Belgique, n'ayant jamais frappé de pièces de 10 francs, n'aurait pas à s'imposer de sacrifice à ce sujet. M. Tirard, dé-

légué de la France, employait un autre argument plus digne d'être pris en considération. Il faisait remarquer que le public en France est habitué à se servir de la monnaie de 10 francs, et que, peut-être, il ferait quelque résistance si on voulait la retirer de la circulation.

Sans doute, l'existence d'une espèce de monnaie quelconque dans la circulation n'est pas un fait arbitraire, elle obéit aux besoins et bien souvent au goût du public, qui est l'arbitre souverain à ce sujet, mais il ne peut échapper à personne que la monnaie de 10 francs, scientifiquement analysée, n'est pas une bonne monnaie. D'abord, on peut faire remarquer qu'elle ressemble trop à la petite pièce de 50 centimes. Le poids de celle-ci est de $2^{gr},50$ et avec la tolérance de $2^{gr},517$, son diamètre 18 millimètres; le poids de la pièce de 10 francs est de $3^{gr},225$ et avec la tolérance de $3^{gr}23$, son diamètre de 19 millimètres. C'est presque impossible de s'expliquer la coexistence de ces deux monnaies dans la circulation sans donner lieu aux duperies embarrassantes, à des équivoques fréquentes, à de pénibles confusions. Le retrait de la pièce de

10 francs mettrait un terme à cette situation qui n'est pas du tout satisfaisante.

On a fait aussi valoir une autre observation contre le projet; la dépense que la refonte occasionnerait et les pertes que le gouvernement aurait à subir par suite de la plus grande tolérance dans le poids et le titre des pièces au-dessous de 20 francs et la moins-value causée par l'usage dans la circulation.

Les faits sont certains, personne ne peut les nier, et pourtant, dans le fond, ils ne sont pas de ceux devant lesquels aucun pays pourrait reculer, soit parce qu'ils n'ont pas l'importance qu'on veut leur attribuer, soit parce que les bénéfices que la circulation devrait recevoir seraient une compensation suffisante du sacrifice fait. Si, en 1881, l'Allemagne offrait la refonte de toutes ses monnaies d'argent, dont le montant s'élevait à 427 millions de marcs, pour augmenter le rapport de leur valeur avec l'or, les autres nations ne pouvaient pas s'excuser, par justice, d'accepter le remonnayage des pièces d'or au-dessous de 20 francs.

Cependant, le sacrifice aurait pu être sté-

rile. Le retrait de la circulation des pièces et des petites coupures des billets aurait-il pu ne pas donner les résultats que M. Moritz-Lévy attendait? Aurait-il pu arriver qu'il ne créât pas une demande d'argent égale au montant des monnaies retirées de la circulation, et, par conséquent, que le prix actuel de l'argent ne s'élevât pas ?

N'obtiendrait-on pas au moins une plus grande fixité de sa valeur? La situation resterait telle qu'elle est aujourd'hui, et la pénurie de l'or ne diminuerait-elle pas?

Jamais nous ne pourrions partager ces doutes sans fondement. Ce serait méconnaître l'influence qu'exercent les lois naturelles qui règlent la circulation monétaire.

Quelle est l'importance réelle du projet Moritz-Lévy ?

L'impossibilité de pouvoir fixer avec exactitude la quantité de monnaies au-dessous de 20 francs qui existe dans la circulation nous oblige à faire des calculs plus ou moins susceptibles de rectification, en prenant pour base la frappe.

Il est vrai aussi que cette sorte de monnaie n'est pas destinée principalement à l'ex-

portation, ou, pour mieux dire, qu'elle a été frappée pour rester dans la circulation intérieure. Cependant, il est bien possible que l'industrie en ait retiré quelques-unes, que d'autres se trouvent déposées dans les banques, que d'autres aient été exportées ou remonnayées, ce qui ferait compter plusieurs fois une même quantité et augmenter ainsi le chiffre total; mais les estimations de l'auteur du projet n'ont jamais paru exagérées à personne.

Selon M. Moritz-Lévy, la quantité de billets d'une valeur nominale au-dessous de 20 francs en circulation est la suivante :

Allemagne, billets de 5 marcs . . . . Fr.	50	millions.
Autriche-Hongrie, billets de 1 à 5 florins.	430	—
Russie, billets de 1, 2 et 3 roubles	1.000	—
Italie, billets de 1/2, 1, 2, 5 et 10 francs	559	—
États-Unis, billets de 1 et 2 dollars.	230	—
Total. . . Fr.	2.269	millions.

Le calcul des pièces en or d'une valeur au-dessous de 20 francs réellement en circulation est le suivant :

Allemagne :		
Pièces de 5 et 10 marcs. Fr.	250	millions.
France (avec la Belgique et la Suisse) :		
Pièces de 5 et 10 francs .	600	—
Angleterre :		
1/2 souvereings.	450	—
Etats-Unis d'Amérique :		
Pièces de 1 et 2 dollars et 2 dollars 1/2 . . .	250	—
TOTAL. . . Fr.	1.550	millions.

Total des pièces en or et des billets : 3.819 millions de francs.

Est-ce la somme que l'on devrait remplacer dans la circulation par de nouvelles monnaies d'argent ? Non, sans doute. L'auteur même du projet ne le croyait pas ; à ce sujet, il disait : « On pourrait donc retirer de la circulation une somme de 1 milliard 1/2 en or, qui deviendrait disponible pour la liquidation internationale, en même temps qu'on

aurait besoin d'une très grande quantité d'argent, pour remplacer dans la circulation les sommes mises hors de circulation, tant en or qu'en monnaie fiduciaire. Si nous nous tenons aux nombres indiqués plus haut, il faudrait, à cet effet, en chiffres ronds, 2 milliards 1/4 et 1 milliard 1/2, soit en tout 3 milliards 3/4 de francs en argent. Mais il y a lieu de croire que l'opération proposée ne demanderait pas une aussi grande quantité d'argent. Il faut se rappeler qu'une petite partie des pièces d'or retirées sera remplacée par des pièces d'or plus grandes et de même beaucoup de petits billets pourront être remplacés par des billets plus grands. Je suis pourtant persuadé que la réalisation complète du plan en vue exigera une circulation nouvelle de monnaies d'argent de 2 milliards de francs au moins. »

Toutefois, on peut faire valoir quelques observations contre ce calcul. Malgré que la circulation eût besoin de cette somme, elle n'exigerait pas la frappe de nouvelles monnaies d'argent. Les anciennes pièces d'argent déposées dans les banques des pays d'étalon boiteux pourraient être en partie

retirées par le public, et la circulation resterait encore satisfaisante. La Banque de France a pour plus d'un milliard de pièces de 5 francs, et, comme le disait M. Tirard, avant d'acheter de l'argent nouveau, c'est dans ce stock qu'on puiserait pour les besoins de la circulation.

Cependant, le calcul de M. Moritz-Lévy pourrait être modifié en déduisant encore 500 millions de francs au chiffre établi par lui, car il n'est pas possible de supposer que la circulation peut tirer des banques leurs stocks ayant en vue les besoins qu'ils ont à remplir quand elles les gardent dans leurs caveaux. La nouvelle demande d'argent atteindrait donc le chiffre de 1.500 millions de francs. Les effets que cette demande produirait sont faciles à prévoir. Obéissant à des nécessités réelles, se produisant en vertu d'un accord international, s'appuyant sur la constatation de la convenance d'augmenter l'emploi monétaire de l'argent, le prix du métal hausserait graduellement; et pendant la période signalée pour l'exécution de l'accord, il devrait atteindre une certaine fixité, qui mettrait un terme

aux constantes fluctuations des changes internationaux des pays d'étalon d'argent, qui ruinent le commerce et arrêtent le progrès de l'industrie.

Mais quoique un pessimisme exagéré mît en doute ces résultats, de même si l'adoption du projet ne produisait d'autre effet que celui de décharger les banques de l'argent qu'elles gardent dans leurs caveaux, il serait toujours digne de mériter l'approbation des nations. Il rendrait les banques moins avares de leur or et modifierait la politique qu'elles suivent pour défendre leur encaisse; il rétablirait l'équilibre troublé dans les pays qui ont suspendu la frappe du métal blanc, et donnerait une certaine aisance aux marchés du monde entier.

La demande de l'or pour les besoins du commerce international pourrait disposer du produit de la refonte des pièces au-dessous de 20 francs, soit de 1 milliard de francs. La demande d'argent serait créée avec le seul retrait de ces pièces et des petites coupures des billets, si bien qu'elle devrait rester satisfaite avec le stock d'argent accumulé.

La monnaie, dans les pays civilisés, a deux

emplois bien distincts : servir de mesure de la valeur dans toutes les transactions et de moyen d'échange, et être exportée comme marchandise pour couvrir les soldes débiteurs du commerce international. La proposition de M. Moritz-Lévy tend à ce que ces deux emplois distincts soient desservis par les deux métaux précieux ; laisse le premier à l'argent et le second à l'or. M. Moritz-Lévy pense que le métal blanc, après avoir rempli pendant des siècles de si augustes fonctions, ne doit pas être détrôné, et il lui offre non pas un rôle secondaire, mais bien celui d'agent de tous les échanges intérieurs. Il comprend les avantages essentiels qu'offre l'or par sa grande valeur en proportion avec son poids et lui décerne le rôle qui lui correspond justement, celui qu'aucun autre métal ne pourrait remplir mieux que lui, celui, enfin, d'intermédiaire des échanges internationaux.

Pour l'argent qui baisse de prix par rapport à l'or, il crée une demande naturelle qui détermine une hausse. Pour l'or, dont la puissance d'acquisition augmente à cause d'une production rare et insuffisante, il crée

par une demande chaque jour plus grande de la part de l'industrie et de la circulation monétaire, une offre artificielle qui provoque une baisse. Tel est le projet Moritz-Lévy. Peut-être, nous n'avons pas pu l'expliquer suffisamment et faire ressortir les effets que son adoption est appelée à produire; mais les nations finiront par lui faire justice et l'adopter dans leurs législations. La science le conduit par la main, et elle ne demande pas autre chose qu'on lui rende les hommages qui lui sont dus.

CHAPITRE V

PROPOSITION DE M. C.-F. TIETGEN

La nécessité de donner un plus grand emploi au métal blanc et la résistance qu'ont opposée les nations à l'accepter dans leur circulation intérieure, ont fait naître l'idée de créer une monnaie internationale d'argent destinée à intervenir dans toutes les transactions internationales.

Devant la Commission d'Examen de la Conférence on a présenté trois projets ayant pour but ou pour effet de créer :

1° Une monnaie d'argent à caractère international et avec plein pouvoir libératoire dans un ou plusieurs pays;

2° Une monnaie d'argent ayant un caractère international et fondée sur un rapport fixe et constant entre les deux métaux;

3° Des certificats de dépôts d'argent ou signes monétaires n'ayant pas force libératoire et représentant des quantités d'argent avec le cours marchand du métal.

Le premier projet était l'œuvre de M. Tietgen, l'honorable délégué du Danemark. Le texte du projet disait :

« Il sera formé une union internationale entre les Etats qui déclareront vouloir s'y associer.

» Des délégués de l'Union internationale fixeront pour la première fois la proportion entre l'or et l'argent sur la base du prix moyen de l'argent à Londres pendant les douze mois qui auront précédé la constitution de l'Union.

» Les Etats appartenant à l'Union pourront frapper sans limite des pièces d'argent de la valeur des anciens écus, soit 5 francs, 1 dollar, 4 marcs, 4 couronnes. Ces pièces auront droit de *legal tender* et force libératoire sans limite dans les pays où elles sont frappées.

» Le titre sera la proportion fixée ci-dessus, en ajoutant 10 0/0 de seigneuriage.

» Une commission de délégués de trois ou cinq Etats surveillera le cours du marché de l'argent. Si le prix de l'argent baissait de 5 0/0 au-dessous de la proportion fixée antérieurement selon le prix moyen à Londres des trois ou six derniers mois, la commission pourrait réunir une Conférence, pour décider si un remonnayage doit avoir lieu.

» Toute banque d'émission aura le droit d'avoir une partie de son encaisse métallique en pièces d'argent de l'Union sans distinction d'origine.

» Les banques d'émission auront le droit de demander le remboursement en or, au pays qui les a frappées, des pièces qu'elles auront réunies dans leurs caisses, et ce moyennant un préavis de six ou douze mois. »

Pour analyser le projet précédent, il est nécessaire de faire valoir d'abord ses traits caractéristiques et de le synthétiser autant que possible.

Le projet Tietgen préconise un système bimétalliste au prix moyen de l'argent sur le marché de Londres, pour la création d'une monnaie internationale sujette à un constant remonnayage.

Le système peut s'appeler bimétalliste, parce qu'il propose la frappe de monnaies d'argent en rapport avec l'or, établissant que la première fois on prendra comme base le prix moyen de l'argent pendant les douze mois antérieurs à la constitution de l'union internationale. Il exige la création d'une monnaie internationale, parce que, quoique les monnaies auront cours forcé dans les pays

où elles aient été émises, par le moyen d'une frappe illimitée, elles sont destinées de préférence à la circulation internationale et devront être remboursables en or par les nations qui les auront émises. Et l'on peut dire avec justice que le remonnayage doit être constant, car on institue une conférence avec la faculté de l'accorder chaque fois que le prix moyen de l'argent en trois ou six mois, baisse de 5 0/0 de la proportion fixée au moment de la frappe.

Le projet ainsi conçu est inacceptable, aussi bien pour les bimétallistes que pour les monométallistes.

Comme système bimétalliste, il a le défaut de conseiller la création d'une monnaie tout à fait différente de celle employée actuellement dans tous les pays et d'accepter une relation avec l'or égale à celle que détermine le prix du marché, et, ce qui est encore pire, le prix moyen dans un an. Comme monnaie internationale, elle présente deux obstacles insurmontables pour être mise dans la circulation : le remboursement en or obligatoire de la part des nations où le commerce les aurait fait frapper et ce que le métal

blanc n'est pas apte à remplir ces fonctions.

En ce qui concerne la stabilité, seule base sur laquelle peut se fonder un système monétaire, il la rend impossible par la seule menace du remonnayage.

De sorte que le projet peut être considéré comme impraticable, et il ne peut produire, en conséquence, aucun des deux effets que la Conférence se proposait de réaliser : la hausse du prix de l'argent et sa plus grande fixité. En effet, selon l'idée de l'auteur, sans changer en rien les systèmes monétaires actuellement existants, on doit créer une autre monnaie d'argent appelée à intervenir dans les transactions, concurremment avec les monnaies qu'il y a déjà en circulation. Eh bien, la monnaie bimétallique d'argent frappée d'accord avec les principes de l'Union pourrait-elle se soutenir dans la circulation à côté des monnaies d'argent d'appoint déjà émises dans les pays à étalon d'or, ou à côté des monnaies de pleine valeur qui existent dans les pays à étalon boiteux ? Quel rôle aurait à remplir la nouvelle monnaie, jouissant comme les autres de la force libératoire ? Si les monnaies d'argent qui existent aujour-

d'hui dans presque toutes les nations ont pour but, soit avec un cours limité ou avec un cours illimité, de satisfaire les besoins de la circulation intérieure, on n'arrive pas à comprendre que, concurremment avec celle-ci, une autre monnaie différente, faite du même métal, vienne à remplir les mêmes fonctions

Dans les pays à étalon boiteux, la vieille monnaie ferait prime en l'échangeant contre de l'or dans la proportion de 1 à 15 1/2 parce que l'autre ne donnerait droit à l'or que dans la proportion fixée par l'Union ; l'ancienne monnaie s'éloignerait de la circulation, et, au moment d'y être remplacée, jetterait le désordre et le désarroi sur les marchés.

Dans les pays à étalon d'or, la nouvelle monnaie ferait prime sur l'ancienne, et à cause de cela elle ne pourrait pas entrer en circulation et serait ramassée par les banques pour en faire des spéculations sur l'or, sur les marchés où il serait possible de l'introduire.

Elle engendrerait de sérieux embarras, elle causerait partout des désordres ; recherchée par les uns, rejetée par les autres et étant l'objet de spéculations de la part de tout le monde, elle n'arriverait pas à donner en

réalité un plus grand emploi au métal blanc.

Le système même qu'on préconise pour déterminer la relation avec l'or, c'est-à-dire le prix moyen du métal sur le marché de Londres pendant les douze derniers mois, accentuerait encore plus ces mauvais effets, parce que, au moment de l'émettre, la nouvelle monnaie pourrait valoir plus ou moins que le métal, suivant la cote du jour de l'émission. Il est vrai qu'on pense établir un droit de seigneuriage de 10 0/0 afin de rendre moins sensibles ces résultats; mais il ne serait pas possible de les éviter complètement dans des années comme celle de 1890 dans laquelle l'écart fut très grand entre le prix moyen annuel et le maximum et le minimum.

Comme monnaie internationale, et grâce au remboursement en or obligatoire, la Commission d'Examen de la Conférence fit observer que peut-être on pourrait créer avec elle un portefeuille métallique sur l'étranger, lui donnant accès dans l'encaisse des grands établissements de crédit de l'Europe, et que ce portefeuille en temps de crise pourrait, jusqu'à un certain point, servir de sauvegarde à l'encaisse-or; mais nous croyons que pré-

cisément le droit qu'on laisse aux banques de pouvoir demander le remboursement en or aux gouvernements, rendrait l'opération extrêmement dangereuse.

D'abord, tous les gouvernements ne peuvent pas être considérés également solvables en or pour répondre aux demandes de remboursement qui leur seraient adressées, et de plus la célébration de l'Union serait difficile au cas où elle serait acceptée, le crédit de chaque gouvernement se voyant toujours réfleté dans ses monnaies et d'accord avec la loi de Gresham, les mauvaises monnaies chassant toujours les bonnes hors de la circulation.

Le portefeuille des banques ne serait pas, comme il est aujourd'hui, formé avec de bons effets de commerce, mais avec des créances contre les gouvernements étrangers.

De plus, selon le texte même de la proposition, le remboursement ne pourrait avoir lieu qu'avec un préavis de six à douze mois, de sorte que le portefeuille des banques ne serait réalisable, en temps de crise, que dans ces échéances, ce qui, loin d'être avantageux, serait dangereux pour l'encaisse-or. Le portefeuille d'une banque d'émission doit

être réalisable dans un délai de trois mois, si elle veut rester toujours à même de pouvoir rembourser ses billets au porteur, et si son portefeuille est rempli d'effets à six ou douze mois elle pourrait compromettre sa faculté de remboursement.

Le portefeuille de monnaies de l'Union ne servirait donc pas de sauvegarde à l'encaisse-or.

Pour la circulation internationale, la monnaie d'argent de l'Union ne serait certainement pas préférée, comme ne le sera jamais aucune monnaie d'argent pendant que l'or existe dans la circulation intérieure des nations. L'argent est encombrant, il représente peu de valeur dans un grand volume et avec un grand poids. Les frais élevés que son transport occasionne mettraient des entraves pour qu'il fût choisi de préférence pour payer les soldes de nation à nation. Le mouvement international des métaux précieux, quoique les lettres de change en épargnent considérablement l'emploi, agissant comme instruments de compensation de dettes réciproques, représente toujours de grandes sommes, et si on devait les payer en argent, si ce métal était

le moyen de change choisi, les frais pèseraient de leur poids lourd sur le commerce.

Surtout les nations sont trop habituées à faire usage de l'or comme moyen de change international et elles ne sauraient pas s'en passer actuellement; et en cela elles auraient bien raison, car précisément on ne le dira jamais assez, telle doit être la vraie fonction de l'or. Sa rareté, sa grande valeur par rapport à son poids en font le meilleur agent pour la circulation internationale.

Prétendre faire avec ledit métal, afin d'augmenter l'emploi monétaire de l'argent, la monnaie internationale, c'est pure illusion, d'autant plus difficile à voir réalisée, qu'il n'est pas apte à remplir cette fonction.

Le dernier inconvénient du projet consiste dans la nécessité de procéder à des opérations de remonnayage qui pourraient se renouveler si l'adoption du système n'arrivait pas à établir une relation de fait suffisamment fixe entre l'or et l'argent.

Dans les discussions de la Commission d'Examen, cette objection fut formulée avec toute amplitude, et dans le deuxième rapport présenté à la Conférence on disait avec jus-

tice: « Ce serait porter atteinte au caractère de simplicité, de fixité, d'égalité qui est essentiel à toute bonne monnaie pour qu'elle puisse circuler parmi les masses profondes des nations. »

Le fait même d'annoncer comme possible le remonnayage afin de conserver la valeur du métal de la monnaie, d'accord avec le prix du marché, faisait perdre l'espérance d'atteindre, avec le système, la hausse du prix de l'argent et sa plus grande fixité.

Cependant M. Tietgen consentit à retirer de son projet les stipulations relatives au remonnayage, tout en conservant les autres principes dans toute leur intégrité.

L'opinion que nous émettons sur le projet peut n'être pas juste. Son illustre auteur, économiste *hors ligne*, ne put pas assister aux discussions de la Commission d'Examen et il ne se trouva pas en état de donner toutes les explications relatives à la parfaite intelligence de son système.

Peut-être que cela nous a-t-il induit en erreur et a donné un motif à nos critiques. En tout cas, nous mériterons le pardon de M. Tietgen.

CHAPITRE VI

PROPOSITION DE SIR WILLIAM HOULDSWORTH

Sir William Houldsworth est un bimétalliste convaincu. Il lutte pour la cause du bimétallisme en Angleterre comme homme de science et comme homme d'action. Ses efforts sont généreux. Pour faire son plus grand éloge, il serait suffisant de dire qu'il a la foi de M. Cernuschi dans le triomphe de la bonne cause.

C'est pour cela que le projet qu'il présenta à la Conférence repose sur la base de l'adoption du bimétallisme. Non pas du bimétallisme international qui mettrait un terme à la rareté de l'or, à sa puissance énorme d'acquisition, et qui hausserait le prix de l'argent jusqu'à la proportion qu'il gardait avec l'or avant 1873, mais du bimétallisme qui trouva

des défenseurs dans la conférence de 1881, celui de l'Union latine et des États-Unis, laissant à la Grande-Bretagne et à l'Allemagne leur liberté complète de conserver l'étalon d'or comme base de leurs systèmes monétaires.

La proposition de M. Houldsworth est donc dédiée aux pays monométallistes-or. Elle indique le sacrifice le plus petit qu'on pourrait exiger d'eux, le seul sacrifice dont auraient besoin les nations qui adopteraient le bimétallisme. Pour bien la juger, il faut prendre en considération, non pas les probabilités de la célébration de l'Union bi-métallique, mais les effets qu'elle serait appelée à produire.

Le projet est ainsi conçu :

« 1° Une Union bimétalliste serait formée par les nations qui y adhéreraient.

» 2° Les nations qui, actuellement, refuseraient d'entrer dans une semblable Union pourraient garder leur étalon unique d'or et régler à leur gré leur monnaie fiduciaire. Mais elles adopteraient l'arrangement suivant ou un autre équivalent quant au principe.

» (A). Les monnaies recevraient les dépôts de lingots d'argent effectués à cet effet et

donneraient un ou des reçus dans une forme prescrite.

» Chaque reçu devrait spécifier en onces la quantité d'argent fin qu'il représente et sa valeur équivalente en onces d'or, selon un rapport à déterminer par un accord international.

» (B). Il ne serait pas reçu de dépôt inférieur à un nombre déterminé d'onces.

» (C). La quantité d'argent spécifiée dans le reçu sera remise au porteur sur sa demande, en poids et d'aucune autre façon.

» (D). Ces reçus circuleraient comme monnaie dans toutes les transactions. »

Pour pouvoir juger le projet antérieur il est nécessaire de rappeler, comme son auteur même l'a déclaré, que l'idée principale qui lui a donné naissance se trouve dans un mémoire sur la circulation monétaire qui fut présenté au gouvernement britannique par M. Huskisson, ministre de la Couronne, en février 1826.

M. Huskisson estimait en 1826 la réforme monétaire réalisée en Angleterre par lord Liverpool en 1816 extrêmement dangereuse pour les intérêts anglais, engagés dans le commerce international avec les Indes et

l'Amérique. Un pays qui ne pouvait frapper sa monnaie qu'avec de l'or, quand toutes les autres nations employaient de préférence l'argent, était exposé à voir s'amoindrir d'une façon considérable son stock quand les changes lui étaient défavorables, car il ne pouvait payer qu'avec de l'or et il se trouvait dans la nécessité d'en acheter uniquement pour s'approvisionner lorsqu'il devait faire venir du continent.

Le procédé était onéreux pour la banque et, forcément, il devait être préjudiciable aussi à la nation.

D'autre part, étant donné le commerce de l'Angleterre avec le Nouveau-Monde et celui-ci n'ayant pour principal produit que l'argent, il en résultait que le métal blanc ne trouvait pas un débouché dans les pays, parce que, en dehors des nécessités de l'industrie, le métal argent était considéré comme une denrée, rien de plus.

« Il s'ensuit, disait M. Huskisson, que notre commerce avec les Etats nouveaux d'Amérique, commerce que, à tous les points de vue, il importe d'encourager de notre mieux, doit s'effectuer avec une perte très sensible

auprès de nos concurrents dans le même genre en France ou aux États-Unis, tant que notre système restera ce qu'il est. »

Pour mettre fin à cette situation sans modifier la législation monétaire du royaume, M. Huskisson voulut chercher le moyen de faire circuler l'argent comme monnaie à côté des monnaies d'or et même à côté des monnaies d'argent d'appoint, et à cet effet il imagina l'émission de certificats contre dépôts de lingots d'argent en indiquant dans lesdits certificats, non seulement le nombre d'onces, mais aussi leur équivalent en monnaies d'or avec le rapport de 1 à 15 1/2, et les faire circuler comme monnaie pour tous les besoins des affaires.

M. Huskisson espérait retirer de son projet trois sortes d'avantages. Il les exprimait dans ces termes :

« 1° Il ferait disparaître, dès le début, les difficultés dont notre commerce d'argent avec le Nouveau-Monde souffre actuellement. Etant donnée la concurrence effrénée et les bénéfices très minimes que l'on tire du commerce cela pourrait constituer un bénéfice très appréciable.

» 2° Il nous permettrait de faire face à un change très défavorable se produisant dans le cours ordinaire du commerce, sans qu'il y ait un écoulement sérieux de la monnaie d'or qui se trouve actuellement à la banque, ou de celle qui après le retrait des billets d'une livre sterling, devra entrer activement dans la circulation pour toutes les affaires de moindre importance.

» 3° Il offrira un moyen de procurer des fonds pour le cas extraordinaire de disette, pour les armements ou pour la guerre.

Quelle était la pensée de M. Huskisson? Quelle portée peut-on attribuer à son projet?

Personne ne le mettra en doute, le projet de M. Huskisson était le bimétallisme de la France, avec la seule différence que la monnaie d'argent n'aurait pas dû être frappée, mais bien représentée dans la circulation par des certificats au porteur.

En effet, le métal blanc devrait être déposé en quantité illimitée, et en échange on devait émettre des certificats spécifiant non seulement le nombre d'onces déposées, mais aussi la valeur en monnaies d'or dans la proportion de 1 à 15 1/2, et lesdits certificats

devaient avoir plein pouvoir libératoire et être admis dans toutes sortes de transactions en quantité illimitée.

Qu'est-ce qui manquait, pour que ce système fût égal à celui qui régit en France en vertu des dispositions de la loi du 7 germinal an IX? La frappe, et voilà tout.

Quel est le système monétaire bimétallique ou du double étalon? Celui qui autorise la frappe libre et illimitée des pièces d'or et d'argent auxquelles il accorde le privilège du cours légal, c'est-à-dire le droit d'être reçu en paiement de toute dette présumée, payable en espèces ayant cours légal. Au moins c'est ainsi que l'a défini avec exactitude M. Emile de Lavelaye, le regretté économiste belge.

Eh bien, cette définition embrasse dans ses termes le projet de M. Huskisson, parce que ses certificats spécifiant leur valeur en livres sterling auraient circulé au pair avec l'or et dans la proportion de 1 à 15 1/2.

Cependant, il y a une différence qu'il est utile de faire remarquer. Selon le projet, aucun dépôt ne pouvait être inférieur à 200 onces, et on ne pouvait pas donner un

certificat pour moins de 50 livres sterling. Il en résultait que le bimétallisme n'était accessible que pour le commerce et les banques; il n'était pas à la portée de toutes les classes sociales.

M. Houldsworth a les mêmes idées que M. Huskisson, et avec elles il cherche les mêmes résultats. Sans aucun doute, M. Houldsworth désire la célébration d'une Union bimétallique, quoiqu'elle ne se composât que d'un nombre restreint de nations, parce qu'il cherche à avoir une situation égale à celle dans laquelle se trouvaient les nations en 1826, ou une qui lui ressemble autant que possible ; et il propose aux pays d'étalon d'or l'admission des certificats bimétalliques même en ne spécifiant pas sa valeur en monnaies d'or, mais bien en onces de ce métal.

Cette différence entre les deux projets ferait les certificats de M. Houldsworth cotisables, c'est-à-dire les empêcherait d'arriver facilement à la circulation ; mais, dans le fond, les effets seraient tout à fait les mêmes.

La discussion du projet au sein de la Commission d'Examen de la Conférence n'a

pas été assez approfondie. On n'a pas mis en évidence tous les mérites qu'il renferme ; on l'a jugé peut-être trop radical.

Néanmoins, il est digne d'une sérieuse étude de la part des hommes de science, parce qu'il rend possible l'adoption du bimétallisme par les nations qui ont conservé l'étalon boiteux, suspendant seulement la frappe de l'argent pour ne pas être les victimes des pays d'étalon d'or.

En effet, quel est l'obstacle qui a empêché jusqu'à ce jour le rétablissement de la frappe libre et illimitée dans les pays de l'Union latine et aux Etats-Unis ? La peur très juste que les nations à étalon d'or ou celles qui pourraient l'adopter échangeassent l'argent pour de l'or, dans les pays bimétallistes, dans la proportion légale, en leur laissant seulement l'argent dans la circulation. L'émission des certificats de M. Houldsworth éviterait la réalisation de ce drainage, parce que les pays monométallistes-or resteraient dans la ligue bimétallique, quoique ces certificats ne circulassent pas dans les opérations du haut commerce.

L'Angleterre et l'Allemagne accepteraient-

elles ce bimétallisme applicable à leurs transactions commerciales, de préférence au bimétallisme international de 1 à 15 1/2 ? N'ayant pas à juger des probabilités de la célébration de la convention, mais bien des effets du projet, nous devons nous limiter à faire constater qu'il donnerait le résultat que le monde ambitionne : l'équilibre de la circulation monétaire composée de deux métaux précieux, l'or et l'argent.

A la Commission d'Examen, on avait invité M. Houldsworth à éliminer de son projet le caractère de *legal tender* qu'il attribuait à ses certificats, parce que beaucoup de nations se refuseraient à accepter dans leur circulation des signes monétaires susceptibles de se trouver, à un moment donné, dépréciés par la rupture de l'Union bimétallique plus ou moins étendue ; mais il répondit à plusieurs reprises tenir essentiellement à ce caractère de *legal tender*.

M. Houldsworth avait raison. Sans cette condition, le projet perdrait toute son importance et toute son efficacité.

CHAPITRE VII

PROPOSITION DE M. ALPHONSE ALLARD

Eviter les frais énormes de transport que l'argent occasionne, rendre moins fréquents ces transports empêchant les allées et venues inutiles d'un marché à l'autre, permettre que les centres de production fassent leurs remises directement à l'Asie, grand et principal centre de consommation du métal blanc, arracher à Londres sa suprématie comme marché d'argent et transporter ce marché à New-York ou à San-Francisco, ce sont des choses que les financiers américains ont tenté de faire plusieurs fois à des époques différentes et par des combinaisons plus ou moins ingénieuses.

M. Windom, ministre du Trésor des Etats-

Unis, crut avoir trouvé dans le certificat d'argent cotisable l'agent puissant pour l'exécution de cette œuvre.

Le but de M. Windom était d'ouvrir les hôtels des monnaies au dépôt libre des lingots d'argent et de les payer en billets du Trésor à la valeur du marché, le jour où le dépôt aurait été effectué. Ces billets du Trésor devaient être remboursables, soit en or, soit en argent, au gré du Trésor; mais si c'était en argent, ils devaient donner droit à une quantité variable d'argent égale à ce que l'on aurait pu acheter d'argent le jour du remboursement avec les dollars d'or exprimés sur la face du billet.

Les États-Unis devaient s'interdire tout monnayage de pièces d'argent et déroger au Bland-Bill.

M. Windom espérait que ces certificats, cotisables dans les bourses et remboursables, soit en or, soit en argent, pourraient venir dans les portefeuilles des banques ou être employés dans les grandes transactions commerciales comme instrument de compensation. Qu'ils apporteraient la vie à tous les centres mercantiles des États-Unis, que l'ar-

gent seul sortirait des hôtels des monnaies à destination de l'Asie pour sa consommation définitive, et que le prix monterait et que le désastre serait conjuré tout à fait, ou arrêté en partie.

Le gouvernement américain ne partagea pas les théories de M. Windom, il ne les estima pas de réalisation facile, n'eut pas confiance dans les résultats qu'on annonçait comme sûrs et certains, et la mesure qu'il recommandait ne fut pas prise en considération. Cependant l'esprit d'entreprise voulut réaliser tout seul l'opération, et les capitaux affluèrent pour fonder une banque dont la principale mission devait être d'émettre des certificats d'onces d'argent, qu'on aurait pu coter dans les bourses de Londres et de New-York contre des dépôts dudit métal. La banque chargée de l'exécution du projet reçut le nom de The Western National Bank.

Pour dominer le commerce d'argent manquait accaparer la production du Mexique, laquelle, dans sa plus grande partie, est exportée en piastres pour Londres, et alors la Banque internationale et hypothécaire du Mexique reçut du gouvernement l'autorisa-

tion d'émettre des certificats de piastres ou d'onces d'argent ayant le caractère de valeurs cotisables et non pas de billets de banque destinés à la circulation.

Les deux institutions agissant d'un commun accord, lançant ensemble leurs certificats, on croyait faire de New-York le marché de l'argent. Le certificat de M. Windom était un warrant de la marchandise argent ou, pour mieux dire, un récépissé comme ceux qu'émettent les magasins généraux en France, ou les docks d'Angleterre. On allait emmagasiner l'argent comme une marchandise quelconque, pour faire circuler à sa place le titre appelé à le représenter. Le certificat allait circuler, tout en évitant de transporter l'argent d'un endroit à l'autre, en épargnant les frais de transport. C'était la mobilisation de l'argent.

La combinaison ne donna pas de résultats ; le prix de l'argent, au lieu de monter, baissa aux États-Unis. La spéculation s'empara des certificats et elle fit l'objet d'opérations à terme. La production du métal parut un instant s'être augmentée. La rapidité de la circulation du certificat faisait l'effet d'une

augmentation de la quantité d'argent existante. L'argent affluait par torrents aux mains de tout le monde et au fur et à mesure que le certificat passait de main en main.

Les quantités qui se vendaient un jour semblaient s'additionner à celles qu'on réalisait le lendemain, quand, en réalité, les mêmes onces d'argent n'avaient fait autre chose que changer de propriétaire. Il semblait que les mines allaient se vider d'un jour à l'autre pour faire face à une demande toujours croissante.

Pourtant la quantité d'argent déposée dans les caveaux de la Western National Bank était presque insignifiante. Pas un titre n'avait été émis au Mexique. On n'avait pas pensé à déposer une seule once d'argent à la Banque internationale et hypothécaire. Quant au public, il ne se figura même pas que la combinaison avait été autorisée par le gouvernement.

Pourquoi cet insuccès ? Pourquoi la nature des choses fut-elle tellement rebelle, qu'elle ne répondit même pas à l'esprit rêveur de ceux qui, aveuglément, se lancèrent dans l'entreprise ? La nature châtie fortement la violation de ses lois. L'économie politique en

a aussi, et il n'est pas possible de les violer impunément. M. Windom les oublia, et le jeu des phénomènes lui rappela son existence. On devait s'attendre à un pareil résultat. Si le métal argent ne se frappe pas, s'il n'est pas absorbé par la circulation monétaire des nations, si le métal n'est pas employé pour remplir les vraies fonctions que l'humanité tout entière lui a décernées dans les parcours des siècles, toute autre combinaison doit forcément échouer.

Si l'on estime la marchandise argent égale à toute autre marchandise, si on la laisse sujette à l'empire des lois qui règlent la valeur de toutes les marchandises, c'est inutile de prétendre arriver à la hausse de son prix sans modifier l'équation de l'offre et la demande, c'est-à-dire sans limiter l'offre et augmenter la demande.

Le projet de M. Windom ne s'occupait pas de la demande du métal blanc; au contraire, il la diminuait tout en dérogeant au Bland-Bill. Il ne limitait pas l'offre; au contraire, il l'augmentait artificiellement en représentant le métal marchandise sur le marché au moyen d'un titre de circulation facile, dont

le coefficient devait multiplier la quantité réellement existante.

M. Windom se trompa à ce sujet. Quel est l'avantage que la marchandise argent soit représentée par un certificat? Presque insignifiant en réalité.

Il est vrai que les ennemis du métal blanc ont toujours dit avec raison que l'argent n'est pas propice aux transactions internationales modernes, que c'est un métal trop lourd, trop encombrant, que le billet de banque et le chèque se prêtent mieux que les métaux précieux au règlement des paiements importants, et que plus on se servira du billet ou des chèques, plus le désavantage de l'argent se fera moins sentir. Ils disent en outre que les certificats de monnaies d'or et les certificats de monnaies d'argent peuvent circuler simultanément, parce que les uns ne pèsent pas plus que les autres; mais il est nécessaire de ne pas oublier que le billet de banque entre dans la circulation parce qu'il représente une certaine somme de monnaies ou, pour mieux dire, parce qu'il donne droit de les recevoir à la Banque, que le chèque fait compensation parce qu'il exprime un dépôt

de monnaies qui peuvent être retirées chez le banquier à la présentation du titre et que les certificats du gouvernement américain sont reçus en paiement parce qu'ils sont l'ombre de la monnaie.

Tout titre exprimant le droit de recevoir une certaine quantité de monnaies de cours forcé, illimité ou ayant plein pouvoir libératoire, entrera dans la circulation. Mais il n'en sera jamais ainsi avec les titres qui représenteront une marchandise, soit l'or, soit l'argent, ou n'importe quelle autre marchandise.

Pour rectifier les idées à ce sujet, il suffit de connaître la nature et les fonctions des magasins généraux. Si l'avantage qu'ils offrent au commerce se limitait tout simplement à favoriser la circulation des marchandises et à épargner les frais de magasinage spéciaux à chaque commerçant, sans aucun doute ils ne se seraient pas établis. Mais la mobilisation de la marchandise est accompagnée des éléments nécessaires pour pouvoir disposer du capital qu'elle représente, sans attendre que la vente soit effectuée. Le récépissé qui représente la marchandise est accompagné du bulletin de gage, qui permet de la nantir

et de la réaliser en partie, et d'employer le capital ailleurs. La marchandise, valeur actuelle non disponible, devient un instrument de crédit circulant au lieu de rester stationnaire, pour attendre le jour d'une vente avantageuse, entre dans la circulation en lui donnant l'activité et la vie. Personne n'a jamais songé à augmenter, par ce mécanisme, les prix des marchandises déposées. Personne n'a cru qu'en gardant la marchandise dans les magasins généraux et la faisant représenter au dehors par un récépissé on en augmenterait la demande ou on en diminuerait l'offre.

Eh bien ! si c'est là ce qui se passe avec les marchandises de tout genre quand on les soumet au régime des magasins de dépôt, on ne peut pas comprendre pourquoi, en soumettant à un pareil régime la marchandise argent, les résultats doivent être modifiés. Les faits l'ont confirmé ; l'émission des certificats commerciaux d'argent a été plus préjudiciable qu'avantageuse aux intérêts monétaires du monde entier.

Pour éviter que l'argent soit encombrant comme monnaie, l'émission du certificat de la monnaie d'argent aurait été suffisante,

mais sans priver le certificat du caractère de *legal tender* qu'a la monnaie même et qui est son trait caractéristique et essentiel.

Cependant, le projet de M. Windom différait de tous les autres de son genre, en ce qu'il se passait du caractère de *legal tender*.

C'est dans ces idées déjà discréditées en Amérique, que le savant économiste M. Allard trouva le germe des propositions qu'il soumit à la Conférence internationale de Bruxelles. M. Allard ne présenta pas, en effet, un projet avec tous les détails qu'il eût été nécessaire de prendre en considération pour le discuter à fond, et bien qu'il aurait pu se sauver des arguments qu'on aurait pu lui formuler, il se contenta de proposer l'étude des idées de M. Windom, tout en donnant à sa combinaison un caractère international. M. Allard disait : « Cette loi, proposée il y a trois ans au Congrès des États-Unis, pourrait fournir, ce me semble, un excellent terrain de transaction à la conférence. »

Si on l'étendait à une entente internationale, elle raffermirait à coup sûr le marché d'argent ; les Etats, en émettant des billets d'argent, n'auraient aucune chance de perte,

le remboursement des billets d'argent pourrait se faire avec moins de métal et les pertes, quelles qu'elles pussent être, s'il s'en produisait, seraient infiniment moins onéreuses que les profondes perturbations sociales qui affectent en ce moment la prospérité et les ressources financières de tous les Etats du monde. La question monétaire, il faut bien le reconnaître, se présente à nous sous la forme de ce dilemme : ou réagir en prenant une mesure collective, ou continuation de ces crises si compromettantes pour l'ordre social. Le projet américain de 1889, difficile peut-être à mettre en œuvre dans une seule nation, montrerait, semble-t-il, que la conférence mit à l'étude les moyens de l'appliquer à un traité international, et le concours de MM. les délégués des États-Unis serait de nature à lui en faciliter la tâche.

Notre opinion ne peut pas être favorable aux idées de M. Allard. Nous ne pouvons pas comprendre pourquoi la plus grande extension qu'on donnerait au projet de M. Windom ferait tout à fait disparaître les graves et sérieux inconvénients qu'on signale quand il est appliqué à une seule nation.

Cependant, M. Allard introduit une modification avantageuse pour les acheteurs des billets du Trésor dont parle M. Windom.

Selon M. Allard, les Etats contractants de l'Union achèteraient librement, dans certaines limites et pour compte commun, des lingots d'argent contre des billets du Trésor, et pour internationaliser la circulation de ces billets, on devrait inscrire sur eux un change fixe. Les pertes qu'on subirait en cas d'une plus grande baisse du métal seraient à la charge des nations contractantes de l'accord. Les bénéfices qui résulteraient de la hausse éventuelle du prix du métal, c'est-à-dire les excédents qu'on trouverait dans le Trésor dans lequel les dépôts auraient eu lieu, appartiendraient de droit à l'Etat qui aurait fait les achats.

Le porteur serait protégé par le change fixe en or inscrit sur le billet le jour où il aurait vérifié le dépôt de lingots d'argent dans les hôtels des monnaies appartenant aux nations qui feraient partie de la convention.

Le rapport de la Commission d'Examen de la Conférence, résumant les observations for-

mulées contre la proposition de M. Allard, disait d'une manière assez concise : « Il est à craindre que, dans les circonstances actuelles au moins, les adhésions soient peu nombreuses et circonscrites à celles des Etats qui entreraient entièrement dans la voie des achats d'argent. L'efficacité du remède, comme extension de l'emploi du métal blanc, est donc contestable, en dépit du mérite réel qu'offre le projet en ce qu'il limite la perte et la répartit entre une communauté d'Etats, tout en créant un certificat apte à circuler internationalement. »

Nous ne pourrions rien ajouter à cette déclaration.

CHAPITRE VIII

PROPOSITION DE MM. MONTEFIORE LÉVY ET SAINCTELETTE

Presque à la fin des discussions de la Commission d'Examen, quand il y avait à peine le temps nécessaire pour autoriser la rédaction du rapport qui devait être soumis à la Conférence dans sa session plénière, MM. Montefiore Lévy et Sainctelette, délégués de la Belgique, présentèrent les grandes lignes d'un projet dont ils n'avaient pas encore pu faire la rédaction ni préciser les détails.

Il ne manqua pas, néanmoins, de frapper l'attention de la Commission et de s'attirer les sympathies des bimétallistes. Cette proposition renferme une idée qui la rend digne d'une étude sérieuse.

MM. Montefiore et Saintelette, ayant en

vue la nécessité que les deux métaux précieux ont de marcher ensemble dans la circulation, ou tout au moins que la consommation qu'on en fait conserve une certaine proportion, soit avec la production qui est obtenue annuellement, soit avec le stock probable qui en existe dans la circulation de toutes les nations, ils se sont demandé : « N'y aurait-il pas un moyen de réunir les deux métaux et d'obliger les acheteurs d'or à ne pas pouvoir disposer de ce métal sans acheter aussi une certaine quantité d'argent ? »

Telle nous semble l'origine que scientifiquement l'on doit attribuer à la proposition, surtout si l'on prend en considération que c'est l'œuvre de deux monométallistes-or.

La proposition comporte la création des récépissés d'or et d'argent dans de telles conditions, qu'une quantité d'or soit toujours accompagnée d'une quantité d'argent, et dont on ne pourrait pas disposer que conjointement. Une Commission internationale fixerait la quantité d'onces d'argent qui devrait accompagner chaque once d'or déposée. On pourrait donner à ces certificats le caractère

international que proposait M. Allard pour les certificats de M. Windom, et la Commission chargée de fixer la relation de l'or et de l'argent pourrait servir de point de départ pour la création d'une sorte de bureau d'émission permettant la création des récépissés sous une forme unique et facilitant ainsi la circulation dans tous pays.

Les certificats seraient purement commerciaux, c'est-à-dire sans cours forcé obligatoire.

Les résultats de la proposition précédente doivent dépendre, sans aucun doute, du développement qu'on peut donner à l'idée qui l'a inspirée et en grande partie des divers détails qu'on a omis. Cependant, nous allons chercher à mettre à jour les germes sains qui s'y rencontrent, laissant à ses auteurs, hommes de science, le soin de remplir d'une manière satisfaisante la tâche qu'ils se sont imposée.

La situation monétaire actuelle a créé partout la nécessité d'attirer l'or à la circulation, quoiqu'il soit à peine en quantité suffisante pour satisfaire aux exigences des changes internationaux. Toutes les nations ont

besoin d'un stock en or, qui puisse au moins leur rendre les mêmes services que donne à la Hollande l'encaisse de la Banque néerlandaise, qui en conserve tout juste ce qu'il faut pour régler ses remises à l'étranger.

Si pour parer à cette nécessité on oblige le commerce à faire l'acquisition d'une certaine quantité d'argent, conjointement avec l'or, on ouvrirait un marché au métal blanc, cela est indiscutable. Les banques, pour s'approvisionner d'or, achèteraient les certificats, et en les gardant dans leurs portefeuilles, elles apporteraient aussi l'argent dans la proportion que l'on fixerait, ou, ce qui est le même, l'encaisse tendrait à se former avec les deux métaux et sans peur que l'un des deux fuît laissant seulement dans les caveaux celui qui est déprécié. En entrant à la banque conjointement, ils en sortiraient soit pour le marché intérieur, soit pour l'étranger.

Mais sur quelle masse de métaux précieux la combinaison pourrait produire ses effets?

Nous croyons qu'elle ne pourrait atteindre qu'à une partie de la production annuelle ou à une quantité d'or égale à celle

qui serait nécessaire pour convertir en certificats la quantité d'argent qui flotte dans les marchés sans emploi monétaire. Les nations de la convention achèteraient l'or et l'argent dans la proportion fixée d'avance et elle émettraient des certificats pour que le commerce s'en emparât. Les certificats iraient aux portefeuilles des grandes banques d'émission et elles les emploieraient pour leur remises à l'étranger. L'or resterait enchaîné, intimement lié avec l'argent, et sans lui il ne pourrait circuler dans les marchés.

A l'heure actuelle, l'or déjà monnayé, celui qui existe dans la circulation de tous les pays, resterait-il libre du poids de la chaîne qui devrait lier l'or constitué en dépôt par les nations de la convention ? L'or libre n'obtiendrait-il pas une prime due à ce qu'il pourrait être acquis sans acheter aucune quantité d'argent ? Cette prime n'occasionnerait-elle pas de profondes perturbations dans la circulation ?

Chacune de ces questions exigerait une étude spéciale, et il est très regrettable de ne pouvoir le faire, à cause du manque de détails du projet.

Si on supprimait ces difficultés, quelle serait la base de la relation à fixer entre l'or et l'argent? M. Boissevain, au sein de la Commission d'Examen, prêta son appui au projet, en indiquant la convenance d'adopter la relation de 1 à 15 1/2, non seulement parce qu'avec elle on aurait accentué le caractère bimétallique, qu'il avait déjà, mais aussi parce que, en produisant ses effets sur le prix courant de l'argent dans le marché, il créerait une tendance à l'élever jusqu'à égaler l'ancienne relation, celle qui existait avant 1873. MM. Montefiore Lévy et Sainctelette semblaient inclinés, ou pour mieux dire décidés, à proposer, comme base, le rapport qui aurait résulté du prix du marché, 1 à 24, ou peut-être un moindre, mais sans arriver, dans aucun cas, à la relation légale des monnaies de l'Union latine, précisément pour garder une considération de plus à leurs coreligionnaires monométallistes-or.

Nous croyons que l'adoption des idées de M. Boissevain sera toujours préférable. Avec l'ancienne relation, ou avec une autre quelconque, le projet ne laisserait pas d'être bimétalliste ; mais avec celle-ci les certificats auraient

un champ d'action plus étendu, l'or pourrait affluer en plus grande quantité aux dépôts, et comme les récépissés ne devraient pas avoir cours légal, comme ils ne devraient pas circuler en se substituant à la monnaie, il n'y aurait pas de motif sérieux ni fondé pour s'opposer à une proposition plus qu'à une autre.

Si le but ostensible du projet est de donner une plus grande fixité au marché des métaux précieux, si l'accouplement de l'or et de l'argent dans un certificat devait produire un écart moins large entre les prix qu'ils obtiennent nominalement, plus serait moindre la quantité d'argent qu'on obligerait à acheter à ceux qui ont besoin de l'or, moins lourde elle devrait être pour les producteurs et les consommateurs. Au point de vue auquel se placent les monométallistes, ils devaient préférer la relation de 1 à 15 1/2 à celle de 1 à 24. Dans le premier cas, pour acquérir une once d'or, ils achèteraient 15 onces 1/2 d'argent; dans le second, ils devraient chercher un emploi monétaire pour 24 onces de métal blanc.

L'influence de la relation de l'or à l'argent, dans le projet, n'est pas égale à celle

qu'elle a dans les lois monétaires bimétalliques. Dans celle-ci, elle fixe la valeur des deux métaux pour les frapper et les échanger en rapport avec la valeur fixée; dans le projet, la valeur reste sujette aux nécessités commerciales, et la relation sert seulement pour créer une demande d'argent.

Cette différence essentielle une fois signalée, l'accord est facile entre les auteurs du projet et M. Boissevain. Mais, en réalité, l'exécution du projet ferait-elle hausser le prix de l'argent?

Nous avons dit qu'il est indéniable que si pour consommer l'or l'obligation s'impose d'absorber une quantité de métal blanc, sa demande doit augmenter. L'augmentation de cette demande doit déterminer l'élévation du prix de la marchandise; mais l'obstacle opposé à la consommation ne contrecarrerait-il pas ce résultat?

Le projet donnerait-il une plus grande fixité au prix de l'argent, même s'il ne l'élevait pas?

Le rapport de la Commission d'Examen constate l'observation suivante : On a fait observer enfin que les variations du cours

des métaux précieux seraient atténuées, sinon annulées, par la coexistence des deux métaux dans les dépôts représentés par les certificats. Il en résulterait une fixité relative de la valeur de ces dépôts jumelés.

Nous autres, nous partageons cette opinion. Les fluctuations du prix de l'argent ont pour origine principale l'irrégularité avec laquelle la demande se présente. A un moment donné, les acheteurs viennent quand l'offre diminue, ou ils s'en vont quand elle augmente, et tout cela produit de fortes secousses, qui se reflètent dans le maximum et le minimum des prix. La proposition de MM. Montefiore et Sainctelette régulariserait la demande en l'augmentant. Elle ne serait plus intermittente et elle deviendrait stable.

Pour finir, qu'il nous soit permis d'exprimer le vœu que les auteurs du projet arrivent à le formuler avec toute précision. Puissent nos paroles les encourager. La science leur en tiendra compte.

CHAPITRE IX

L'AVENIR DE L'ARGENT

Le chemin que nous venons de parcourir nous a peut-être découragés. La Conférence monétaire de 1892 a été la plus importante; mais elle n'a pas apporté le remède qu'on attendait d'elle. Les membres se sont séparés avec l'espérance de se revoir un jour, mais ils n'ont pas pu donner leur approbation à aucune des diverses questions qui ont été soumises à leur examen.

Ce résultat connu, quel sera l'avenir de l'argent ? Le prix du métal s'avilira-t-il de façon à le rendre incapable de remplir ses fonctions monétaires ? Les nations qui le conservent en circulation vont-elles à la ruine, ou se verront-elles obligées d'accepter l'étalon

d'or? Sera-t-il possible d'espérer la réhabilitation de l'argent?

Peu de questions peuvent avoir la gravité qu'ont celles-ci pour le progrès du monde civilisé.

Les délégués américains, les délégués des Indes et ceux de l'Angleterre ont tâché d'engendrer des craintes sérieuses pour l'avenir.

Les délégués des États-Unis ont annoncé comme certaine la dérogation de la loi du 14 juillet 1890, qui autorisa les achats annuels de 54 millions d'onces. Ceux des Indes firent valoir presque comme une menace la suspension de la frappe illimitée et l'adoption de l'étalon d'or. Ceux de l'Angleterre, convaincus de l'inutilité de faire de nouvelles Conférences, déclarèrent que le gouvernement de Sa Majesté la reine pourrait bien ne pas renouveler leurs pouvoirs.

M. Mac Creary disait : « La *plate-forme* du parti démocrate, adoptée à Chicago, le 22 juin 1892, condamne la loi sur les achats d'argent de 1892 et déclare que c'est une loi pleine de dangers pour l'avenir, dangers qui devraient inquiéter même les

partisans et les auteurs de la loi et en faire désirer l'abrogation. »

« Je suis d'avis que la loi sur l'argent de 1890, actuellement en vigueur aux États-Unis, sera abrogée. Il est possible qu'elle le soit au cours de la présente session du congrès. Je pense que, dans le cas contraire, elle le sera certainement durant la session suivante. »

Sir Guilford Molesworth, représentant des Indes, disait à leur insu : « Tant qu'il pourra y avoir l'espérance de voir aboutir une entente internationale, le gouvernement indien hésitera à modifier le système en vigueur. »

« La Commission qui a été nommée en Angleterre pour étudier spécialement le régime monétaire de l'Inde s'est ajournée pendant la Conférence de Bruxelles ; mais, si cette Conférence n'aboutit pas, l'Inde devra agir pour elle-même. L'adoption de l'étalon d'or dans l'Inde sera entourée de grandes difficultés, mais elle sera plus funeste aux pays qui se servent déjà de la monnaie d'or qu'à l'Inde elle-même, qui n'a pas moins de 250 millions d'habitants. »

Si ces deux faits d'une gravité exception-

nelle se produisaient coup sur coup, dans un court intervalle sans doute, il y aurait de quoi désespérer de la réussite. Les destinées du monde subiraient un choc extraordinaire, et la crise qu'ils produiraient serait étendue et très intense. Aucune nation ne pourrait ne pas être compromise. Les pays qui ont l'argent comme monnaie étalon, ceux qui conservent l'étalon boiteux et même les pays monométallistes-or, tous souffriraient de profondes perturbations, parce que, en adoptant l'or comme unique métal monétaire, les prix tomberaient jusqu'à atteindre partout leur niveau le plus bas. La lutte pour l'or, de la part de l'Amérique et des Indes, pays très peuplés qui ont besoin pour leurs transactions commerciales de grandes quantités de signes circulants, pomperait l'or de l'Europe, rendant la circulation considérablement plus rare. Les stocks de l'Angleterre et de la Russie seraient les premiers entamés, et tout de suite après ceux de l'Allemagne et de la France.

Partout la circulation appauvrie entraverait le développement du commerce international et tout cet échafaudage de la prospérité du monde s'écroulerait enfin.

Cependant, nous ne croyons pas que ces terribles pronostics se réalisent. On n'entend pas encore la voix qui annonce *delenda est Carthago*.

Les Etats-Unis ne pourraient déroger à la loi du 24 juillet 1890 que pour accepter la frappe libre de l'argent. Il est vrai que la production de ce métal, en comparaison avec son énorme production agricole et industrielle, n'a qu'un intérêt insignifiant, et que ce n'est pas le désir de la sauver qui inspire les diverses mesures législatives qui régissent la circulation monétaire; mais le pays a un stock énorme d'argent, grâce auquel il met en mouvement l'immense machine de la production nationale, et ils ne pourraient s'en passer, provoquant une baisse plus grande de son prix.

Les États-Unis sont des pays qui, exception faite de la France, ont besoin d'un grand stock monétaire pour les besoins de son commerce intérieur et extérieur, malgré l'immense développement qu'ont pris là-bas les quatre mille banques d'émission, qui s'étendent sur tout le territoire de l'Union, des chambres de compensation au *Clearing Houses*

qui fonctionnent dans les villes principales, compensant des dettes pour des sommes immenses, du large emploi des instruments de crédit de tout genre dont la circulation est remplie et des habitudes déjà enracinées dans ce peuple, de faire usage des avantages qu'offre le crédit.

Selon M. Leech, le stock or des États-Unis se monte à peu près à 3.300.000.000 francs, et celui d'argent à 2.900.000.000. La proportion par habitant n'est cependant que de 25 dollars, sans compter 6[25] de papier inconvertilbe par tête.

La disparition de l'argent dans la circulation et du papier qui circule sans être couvert par une quantité égale de monnaie réduirait le stock à un tel degré, que la proportion par habitant serait de 10 dollars, c'est-à-dire égale à celle de l'Italie, qui est la nation civilisée qui a la moindre quantité d'argent en circulation et où cet état de choses occasionne les plus sérieux embarras. Les États-Unis, avec une production aussi importante, pourraient-ils réaliser toutes leurs transactions avec une quantité de monnaie aussi réduite par habitant?

Non, sans doute; selon la belle expression d'Adam Smith, l'or et l'argent qui circulent dans un pays peuvent être comparés à un grand chemin. Eh bien ! si ce chemin manque, s'il n'est pas aussi large que l'exigent les besoins d'une nation qui progresse, la production n'aura pas de voie pour arriver aux lieux de consommation.

Si, comme le disait M. Allard à la Conférence de Bruxelles, la monnaie est le sang qui circule dans les veines du corps social et qui va lui porter la santé, la richesse et la vie, ce grand peuple de l'Amérique, si sain et si fort, plutôt pléthorique, deviendrait anémique et appauvri.

Tels sont les intérêts que les États-Unis poursuivent pour sauver l'argent, et tant qu'ils existeront, ils n'auront qu'à continuer à faire les efforts généreux dont l'humanité leur sait gré.

Pour ce qui est de l'Inde, nous pouvons dire ce que nous avons dit déjà par rapport aux États-Unis. L'Inde a l'argent comme étalon, et c'est un des pays qui l'ont consommé en plus grande quantité.

Avec pleine justice pouvait dire, dans le

xviiie siècle, M. François Bernier au ministre Colbert : « Quand l'or et l'argent ont circulé dans le monde entier, ils se précipitent finalement dans l'Inde, comme dans un gouffre d'où ils ne reviennent jamais. »

L'Inde pourrait-elle cesser d'être l'abîme où l'argent va s'ensevelir, et adopter l'étalon d'or ?

Nous ne partageons pas cette opinion. L'Inde pourra désirer de se protéger contre la dépréciation de l'argent, mais elle ne peut pas le chasser de sa circulation.

En exagérant beaucoup les difficultés qu'une telle mesure pourrait créer aux États-Unis, à peine pourra-t-on donner une légère idée des effets qu'elle produirait dans l'Inde.

Cependant, même si ces craintes ne viennent pas à se réaliser d'une façon absolue, nous ne pouvons pas croire pour cela que le problème monétaire arrive bientôt à son terme, mais nous pouvons exprimer une profonde conviction : au fur et à mesure que la crise monétaire devient plus intense, plus son terme s'approche. L'humanité ne sera pas ruinée.

Le changement de la politique monétaire

ne se fera pas d'un coup, et les nations seront plus disposées à faire des concessions au fur et à mesure qu'elles pourraient se rendre compte des vraies causes du malaise dont elles souffrent. L'Angleterre sera la première à entrer dans cette voie. A la conférence de Bruxelles, elle a voulu donner le premier pas ; plus tard, l'opinion publique l'obligera à être la première à convoquer les nations pour la réhabilitation de l'argent. Nous autres, partisans du bimétallisme, nous n'espérons pas le triomphe immédiat, mais nous avons foi en lui.

Notre temps, c'est l'époque des transactions. Le projet Moritz-Lévy pourrait réunir la majorité des suffrages, et la refonte des monnaies d'argent d'appoint, pour augmenter la finesse du métal, absorberait une grande partie de la production. L'augmentation de la quantité de monnaies d'argent d'appoint qui circulent dans les nations, comme le disait M. Tirard, agirait dans le même sens.

L'approbation d'une proposition quelconque suffirait pour commencer la réhabilitation de l'argent. Elle viendra.

APPENDICE

DÉCLARATION ET PROGRAMME

présentés par les Délégués des États-Unis d'Amérique
à la Conférence Monétaire Internationale de 1892.

Il est généralement reconnu que la baisse considérable de l'argent par rapport à l'or dans les vingt dernières années, et les fluctuations fréquentes et violentes du prix de l'argent, exprimé en or qui en résultent, ont eu des effets désastreux pour les intérêts commerciaux et économiques de tous les pays civilisés. Ces fluctuations ont amené et amènent chaque jour, pour le commerce, des inconvénients sérieux dont toute l'importance ne peut encore être mesurée.

Aux États-Unis, l'opinion publique est unanime à penser que l'établissement d'une certaine stabilité du rapport de valeur entre l'or et l'argent, et l'emploi de l'argent comme métal monétaire dans un rapport de valeur avec l'or à déterminer par une entente entre les grandes nations commerciales du monde, contribueraient dans une mesure importante à la prospérité de toutes les classes

de la population. Les États-Unis ne méconnaissent pas cependant que l'opinion publique, dans quelques-uns des pays dont la coopération serait fort à désirer pour assurer le succès de ce mouvement, n'est peut-être pas pleinement d'accord avec les vues des États-Unis quant à la réalisation pratique d'une telle entente. On croit, toutefois, que les idées favorables à un emploi plus étendu de l'argent comme métal monétaire se sont graduellement développées dans le monde entier, et que le moment est venu de réunir une Conférence internationale pour l'étude de ces questions. Le Gouvernement des États-Unis, tout en exposant avec sincérité ses propres vues quant au remède qu'il conviendrait d'appliquer, est désireux de ne chercher à imposer aucune mesure de nature à embarrasser les Gouvernements disposés à se concerter sur l'emploi le plus avantageux de l'argent dans le système monétaire du monde.

C'est pour ces motifs que le Gouvernement des États-Unis a proposé une Conférence des Puissances, afin d'examiner les mesures qui, le cas échéant, pourraient être adoptées pour augmenter l'emploi de l'argent comme métal monétaire.

Conformément à l'idée générale qui a inspiré cette Conférence, les délégués des États-Unis présentent la résolution suivante :

« Que, dans l'opinion de cette Conférence, il serait fort à désirer qu'on puisse trouver des moyens d'augmenter l'emploi de l'argent métal dans les systèmes monétaires des nations. »

En présentant, selon le désir de la Conférence, un programme plus développé, les délégués des États-Unis pensent qu'il est juste que les autres nations représentées

ici aient l'occasion d'introduire et de discuter sur l'emploi plus large de l'argent-métal comme monnaie, d'autres projets que celui suggéré par les États-Unis. C'est notre désir et notre espoir que les Nations représentées à cette Conférence où quelques-uns de leurs délégués présentent des propositions pour réaliser cette intention, et nous exprimons le vœu que ces propositions aient la priorité dans les discussions.

En dehors des projets de ce genre qui peuvent être proposés, nous soumettons à l'appréciation de MM. les délégués les projets suivants qui ont reçu l'approbation de plusieurs sommités distinguées.

En même temps, nous soumettons les grandes lignes du projet de bimétallisme international, qui est mis en avant par les États-Unis.

I. Le projet de M. Moritz-Lévy, présenté à la Conférence monétaire de 1881 (voir aux procès-verbaux de cette Conférence, le volume consacré à la session juin-juillet, pages 17 et suivantes).

II. Le projet du regretté M. A. Soëtbeer (voir *Neue Freie Presse* de Vienne, numéro du 30 septembre 1892, ou *Hamburgische Börsenhalle*, numéro du 23 août 1892, ou *The Pioneer Mail* de Allahabad (Indes), numéro du 13 octobre 1892).

En dernier lieu, nous présentons, dans les déclarations qui suivent, le projet que nous préconiserons nous-mêmes comme délégués des États-Unis d'Amérique :

1° Le rétablissement et le maintien d'un rapport fixe de valeur entre l'or et l'argent, et l'emploi constant des deux métaux comme monnaie métallique d'un plein pouvoir libératoire, seraient féconds en résultats bienfaisants pour les nations du monde.

2° Ces résultats peuvent être atteints par l'abolition des restrictions légales qui entravent actuellement la frappe de l'argent comme monnaie ayant pleine force libératoire et le rétablissement au moyen d'une entente internationale, d'un rapport de valeur entre les deux métaux comme antérieurement à 1873 et sur la base qui serait fixée par la Conférence.

3° Les points essentiels de cet arrangement international devraient être :

(*a*) La frappe sans restriction de l'or et de l'argent en monnaie d'un plein pouvoir libératoire.

(*b*) La fixation du rapport de valeur entre les deux métaux, comme monnaie métallique.

(*c*) L'établissement d'un droit uniforme (s'il y a lieu d'en établir un) pour la frappe de métaux faite pour le compte de particuliers.

PROPOSITION DE M. ALFRED DE ROTHSCHILD

DÉLÉGUÉ DE LA GRANDE-BRETAGNE

Messieurs,

Vers la fin de 1886, le Gouverneur de la Banque d'Angleterre, en vue de la réunion d'une Commission qui était sur le point d'avoir lieu, voulut savoir à quoi s'en tenir sur l'opinion personnelle de chaque membre de son Conseil d'administration, attendu qu'on se demandait à cette époque si la majorité des administrateurs était pour ou contre le bimétallisme.

En ma qualité de membre du Conseil, j'exprimai alors mon opinion, et, avec votre permission, je vous lirai une lettre que j'adressai à cette époque à M. le Gouverneur de la Banque d'Angleterre.

New Court, E. C., 9 novembre 1886.

Monsieur le Gouverneur,

J'ai eu l'honneur de recevoir votre lettre dans laquelle vous voulez bien me demander mon opinion sur la grande question financière à l'ordre du jour, je veux dire, le bimétallisme, et je m'estime flatté de pouvoir accéder à votre désir, quoique je vous prie de bien vouloir m'ex-

cuser si je ne vous réponds pas très au long; car, pour le faire, il me faudrait entrer dans une masse de statistiques et invoquer des chiffres et des détails que je préférerais de beaucoup laisser à des autorités plus compétentes.

Mais la question générale de savoir s'il serait avantageux ou non d'introduire le bimétallisme en Angleterre, est de celles qui peuvent être abordées même par un simple particulier comme moi.

Je suis fortement opposé à un changement radical en ce qui regarde la situation métallique de la Grande-Bretagne. D'abord, j'opine que les progrès qu'a faits la civilisation tendent à diminuer le besoin de grandes quantités de numéraire, au lieu de l'augmenter, et que faudrait-il de plus propre à prouver ce que j'avance, que l'existence et le fonctionnement admirable de notre « Bankers' Clearing House » (Chambre de compensation des opérations de banque)? Cet établissement accuse en moyenne un mouvement hebdomadaire de cent millions de livres sterling sans l'intermédiaire de numéraire ou même de banknotes.

En présence d'un système de banque aussi parfait, ou plutôt de moyens si simples pour l'échange de sommes d'une grandeur si colossale, n'est-ce pas une anomalie que de dire: « Il n'y a pas assez de numéraire dans le pays. Il faut faire de l'argent une monnaie légale, afin de permettre à A, à son choix, s'il doit £ 50.000 à B, de s'acquitter en livrant autant de tonnes d'argent à sa porte ».

Tant que le public anglais aura confiance dans les billets de la Banque d'Angleterre, ce pays pourra se passer d'un montant excessif de numéraire, et, du mo-

ment que cette confiance cessera, c'est l'or qui sera recherché et non l'argent.

Que serait la position de la Banque d'Angleterre si le bimétallisme était adopté par l'Europe entière? Je me hasarderai à déclarer que la situation serait extrêmement dangereuse, et s'il survenait une crise financière attribuable à des causes, soit intérieures, soit extérieures, la Banque ne pourrait plus protéger sa réserve d'or, et serait inondée d'argent. Ceci ne s'applique pas et ne saurait nullement s'appliquer à d'autres pays, parce que les lois qui régissent les statuts de leurs Banques d'État ne sont ni clairement définies, ni si sévèrement appliquées. La Banque de France, par exemple, en temps ordinaire, ne donne à vrai dire aucune grande somme d'or en échange de ses billets, tandis que dans les circonstances extraordinaires, elle n'hésite pas un instant à prendre les mesures nécessaires pour protéger son numéraire.

Que se passa-t-il lors de la déclaration de la dernière guerre entre la France et l'Allemagne? Non seulement la Banque de France ne paya pas ses billets en or, mais elle émit immédiatement un grand nombre de pièces de cinq francs, et fut en outre autorisée à émettre plus de billets qu'elle n'en avait le droit légal aux termes de sa charte. Cette circonstance n'empêcha pas et n'aurait pu empêcher les banquiers français de tirer du numéraire de la place de Londres, soit en vendant des titres au Stock-Exchange, soit en faisant escompter leurs lettres de change sur ce marché.

Quant à l'Allemagne, il est vrai que ce pays possède également l'étalon d'or, mais il serait difficile, sinon impossible, d'en faire venir de grandes quantités de Berlin, ou des succursales de la Banque de l'État allemand.

En ce qui concerne l'Italie, elle possède, il est vrai, de fortes quantités d'or ; mais, comme elle ne s'en dessaisit jamais, ce pays aurait pu tout aussi bien ne pas modifier son régime de papier-monnaie.

Ainsi donc, pour résumer la situation en quelques mots, Londres étant le centre du monde financier, il nous faut être doublement sur nos gardes pour mettre notre stock d'or à l'abri; mais si le bimétallisme était adopté par l'Europe entière, il nous serait beaucoup plus difficile de le protéger, et il nous faudrait, bon gré mal gré, augmenter notre stock d'argent.

Quoique ayant une opinion bien arrêtée à ce sujet, je ne puis me dissimuler qu'il y a de grandes nuisances tant aux Indes qu'en Chine, se rattachant à la question argent, et il serait fortement à souhaiter que quelque chose se fît pour diminuer ces griefs.

Il serait cependant difficile, sinon impossible, de trouver un remède pour les griefs tant passés que présents, mais, en ce qui concerne les premiers, les anciens engagements ayant rapport au payement de pensions, etc., pourraient être revus et modifiés, tandis que, pour ce qui regarde les griefs actuets, la grande baisse de la roupie au-dessous de sa valeur originale ne me semble pas en soi-même plus injuste que les fluctuations du change entre l'Angleterre et tout autre pays.

Il est incontestable que quelque chose devrait être fait pour l'Inde; mais il ne me semble ni sain ni bien fondé de recommander l'introduction en Angleterre d'un remède qui pourrait constituer une expérience fort dangereuse, et cela, pour ce seul motif qu'il existe un grief aux Indes.

En conclusion, je me permettrai de faire allusion aux

documents imprimés que vous avez eu la bonté de m'adresser, se rapportant à des débats qui eurent lieu à la Banque d'Angleterre, en 1879.

Je me rappelle parfaitement ces débats, d'autant mieux qu'après une courte discussion, il fut décidé par le Conseil d'administration de ne pas faire d'achats d'argent-métal pour le compte de la Banque, en présence de la démonétisation de l'argent par le Gouvernement allemand. La sagesse de cette décision a été amplement prouvée par la forte baisse qui eut licu postérieurement dans le prix et la valeur du métal blanc.

J'avais à cette époque des idées bien arrêtées à ce sujet, quoique le problème à résoudre n'eût alors qu'un côté pratique; et, aujourd'hui que la question a revêtu une forme théorique d'un caractère plus vaste et plus important, mon opinion est tout aussi arrêtée, sinon plus prononcée que jadis.

J'ai l'honneur d'être,
Monsieur le Gouverneur,
Votre très fidèle et très obéissant serviteur,

Alfred de ROTHSCHILD.

P. S. — Il est inutile d'ajouter que ce qui précède est purement et simplement l'expression de mes vues personnelles sur la question.

Comme vous le savez, Messieurs, une commission siégea, à cette époque, sous la présidence de lord Herschell, dont les procès-verbaux détaillés furent publiés dans un livre bleu en 1888. Je crois que ma lettre à M. le Gouverneur de la Banque d'Angleterre s'est trouvée comprise dans ce document, et si je fais allusion à cette circonstance, c'est pour deux raisons: d'abord, pour vous rap-

peler, Messieurs, que la question qui nous a convoqués a été sérieusement discutée il y a quelque temps, et ensuite pour démontrer que j'avais déjà, à cette époque, des idées bien nettes et arrêtées sur le sujet; je n'ai aucune raison de regretter les vues que j'énonçai alors, ou de chercher à y apporter les moindres modifications, bien au contraire.

J'avais alors le sentiment que l'étalon-or était le seul admissible pour l'Angleterre, et si l'on songe que la totalité de son commerce, outre une grande partie de celui des autres pays, se fait à l'aide de lettres de change tirées sur Londres et tout naturellement payables en or, on est bien tenu d'admettre que tous les pays en général traitent les affaires sur les bases d'un étalon-or, et qu'en réalité le double étalon, excepté sous une forme bien modifiée, n'existe pas même dans les pays qui font profession de payer avec l'un ou l'autre métal.

Aujourd'hui, on nous propose de rebrousser chemin pour revenir en grande partie à l'état de choses antérieur à 1873, c'est-à-dire d'ouvrir toutes les monnaies de l'Europe, ou du moins un certain nombre de ces établissements au libre monnayage de l'argent, et de discuter et de fixer la valeur de ce métal relativement à l'or.

Mais les bimétallistes se sont-ils jamais demandé quel serait le résultat de l'introduction d'une pareille mesure? Il est évident qu'à partir de ce moment le billet de la Banque d'Angleterre cesserait de représenter des « sovereings »; il serait payable en une monnaie dépréciée, parce que la Banque d'Angleterre ne pourrait jamais échanger ses billets contre de l'or, tout en faisant simultanément des achats illimités d'argent, car, en bien peu de temps, les 25 millions de livres sterling qu'elle possède

en or dans ses caveaux auraient, selon moi, disparu, pour être remplacés par du métal blanc.

Dans le règlement pour solde des différences provenant de transactions commerciales entre pays, j'ai la conviction que, quel que soit l'arrangement qui intervienne ayant pour base le bimétallisme, l'or, et l'or seul, sera toujours choisi comme l'intermédiaire favori, pour ne pas dire le seul moyen possible de régler une dette importante ou de faire de fortes remises pour quelque cause que ce soit.

Nous avons (je veux dire notre maison) été obligés, dans plusieurs occasions, d'exporter un million de livres sterling en or, en espèces ou en lingots; ce million, avec son emballage, pesait environ 10 tonnes ! Est-il possible, et même, si on le voulait, serait-il possible et pratique, en admettant que la valeur relative des deux métaux fût fixée, dans la proportion de 20 à 1, d'expédier en un seul envoi 200 tonnes de métal ? Il me semble que l'opération serait d'une impossibilité absolue, et l'exportateur choisirait de préférence, ou se verrait plutôt forcé, d'envoyer de l'or, dût-il l'acheter à prime.

Messieurs, les circonstances qui ont amené la chute de l'argent vous sont si bien connues à tous, que je ne me permettrai pas de vous importuner en les récapitulant ; mais, outre l'action de l'Allemagne en 1873, lorsque ce pays démonétisa son argent-monnaie, la conduite adoptée par trois des grandes puissances européennes et par plusieurs puissances moins importantes a contribué matériellement à accentuer la baisse dans le prix et la valeur de ce métal.

L'Italie, il y a quelques années, acheta un grand stock d'or, mais il est difficile de préciser combien il lui en reste aujourd'hui. Dans l'intervalle, le Gouvernement russe

amassait de fortes quantités de ce métal. Enfin, le Gouvernement autrichien, qui a tout récemment promulgué de nouvelles lois modifiant sa circulation monétaire, commençait également à faire des achats d'or.

Il me semble, Messieurs, que ces faits prouvent à l'évidence combien toutes les grandes nations de l'Europe apprécient l'étalon unique, ou, du moins, l'avantage de l'étalon-or.

On vient maintenant nous demander à brûle-pourpoint de revenir à l'état de choses antérieur à 1873, et de ne faire aucun cas des progrès énormes qu'a faits la civilisation en facilitant les opérations financières du monde.

L'Angleterre, sans aucun doute, doit une grande partie de sa richesse colossale à la confiance que son système monétaire a inspirée tant chez elle qu'à l'étranger, confiance due à ce que le billet de banque anglais représente des « sovereigns », et au fait qu'une lettre de change tirée de n'importe quelle partie du monde sur l'Angleterre sera payable en or à l'échéance.

En ce qui concerne les ressources mêmes du pays, il est indiscutable, à mon avis, que nous avons à notre disposition une quantité de numéraire et de papier-monnaie suffisant amplement aux opérations colossales de chaque jour ; de fait, le système du « Bankers Clearing House » (Chambre des compensations) a atteint un si haut degré de perfection, et les facilités accordées par tous les banquiers à leurs clients sont si grandes, qu'il suffit de bien peu de numéraire et de papier-monnaie pour les transactions ordinaires ; et, si nous prenons en considération les centaines de millions de livres sterling en dépôt, et le mouvement hebdomadaire de la Chambre des compensations qui atteint en moyenne le chiffre de, 100.000.000,

nous pouvons affirmer sans crainte d'être contredits, que notre système de banque touche à la perfection, — bien que le mot « perfection » s'applique difficilement soit aux personnes, soit aux choses.

C'est dans ces conditions que le commerce et l'industrie du pays ont prospéré, et il serait manifestement dangereux, à la folie, de chercher à introduire des innovations dans notre système monétaire.

Les défenseurs du bimétallisme soutiennent que la baisse dans le prix du métal blanc a entraîné une baisse correspondante dans le prix de divers produits et denrées.

Il est possible ou non qu'il en soit comme ils le prétendent: mais, en même admettant l'hypothèse affirmative, j'hésiterais à dire que c'est un malheur pour l'Angleterre ou pour le monde en général. Je ne partage pas non plus la manière de voir de certains personnages distingués qui représentent cette théorie, et qui se plaignent de ce que l'exportateur indien trouve son compte à expédier son blé en Angleterre, faisant par là tort aux intérêts de l'agriculteur anglais; mais je serais disposé à affirmer que le blé à 30 schellings le quarter, au lieu de 45, est plutôt un avantage qu'un fait regrettable.

Mais, Messieurs, pour s'assurer que c'est à la dépréciation de l'argent qu'est due la baisse dans la valeur de certains produits, il faudrait entamer une longue dissertation dont je ne me permettrai pas de vous importuner; selon moi la baisse dans le prix de ces denrées provient d'une production exagérée, attribuable en grande partie au développement de nouvelles régions de par le monde entier, et aux perfectionnements apportés dans les moyens d'intercommunication, qui ont permis à ces denrées d'être amendées à bas prix sur les marchés de l'Europe.

Mettant de côté toutes les autres considérations, il me semble impossible d'arriver à un accord international sur la question d'une circulation monétaire universelle, vu qu'il n'y a pas deux pays qui se ressemblent au point de vue de leur richesse, de leurs recettes ou dépenses.

Nous avons, nous-mêmes, de grands paiements à faire et nous avons, outre cela, de fortes sommes à recevoir des autres ; et, si nous sommes soucieux de nos obligations envers les autres nous pouvons être sûrs de leur loyauté réciproque en ce qui regarde les obligations vis-à-vis de nous ; admettre le principe d'une théorie qui engendrait un doute à ce sujet, puisqu'il serait loisible au débiteur de s'acquitter avec la monnaie qui lui conviendrait le mieux, ce serait tendre, selon moi, à rendre impossible la gestion du commerce du monde sur des bases stables et solides.

Mais, Messieurs, bien que j'espère avoir réussi à démontrer à suffisance que le bimétalisme est absolument inadmissible en ce qui regarde l'Angleterre, il reste à savoir s'il ne serait pas possible de développer l'usage du métal blanc en général, ce qui tendrait à prévenir une baisse plus grande, dont les conséquences désastreuses sont impossibles à prévoir.

J'espère donc qu'il me sera permis de soumettre respectueusement une proposition à votre bienveillante considération. Il serait présomptueux de ma part de m'imaginer que je pusse suggérer un remède absolu et permanent, mais je crois qu'il serait possible de trouver un palliatif dans le projet suivant.

Le Gouvernement américain acheta de l'argent-métal jusqu'à concurrence de 54 millions d'onces par an ; je propose, à condition que ces achats soient continués, que

les Puissances de l'Europe tombent d'accord pour faire de leur côté certains achats réguliers, soit jusqu'à concurrence d'une valeur de £ 5.000.000 par an; ces achats s'échelonneraient pendant une période de cinq ans, à des prix ne dépassant pas 43 pence l'once, mais si le cours de l'argent dépassait ce niveau, les achats seraient immédiatement suspendus temporairement.

Les détails de ce projet pourraient former le sujet d'une entente internationale à conclure plus tard entre les représentants des différentes Puissances.

C'est à vous, Messieurs, si vous approuvez mon plan, d'y apporter toutes les modifications que vous pourriez juger convenables, avant de le soumettre à l'examen de vos Gouvernements respectifs, et dans le cas où l'approbation du Congrès serait unanime, je ne puis m'empêcher de penser que cette unanimité aurait beaucoup de poids et d'influence sur la décision à prendre éventuellement à l'égard de cette question importante.

J'estime qu'un arrangement de ce genre pourrait satisfaire tout le monde en général, et j'ose espérer et croire qu'il serait agréé par nos amis d'Amérique.

Je ne vois pas non plus pourquoi l'argent ne deviendrait pas cours légal en Angleterre jusqu'à concurrence de £ 5, au lieu de £ 2, comme il en est actuellement.

Il me semble que les Puissances européennes qui possèdent des amas considérables d'argent tant monnayé que non monnayé, ne sauraient voir d'un œil indifférent le cours actuel de ce métal; quant à nous, en Angleterre, nous n'avons pas le droit d'envisager un côté de la question seulement, et de faire la sourde oreille aux plaintes d'une minorité puissante.

En ce qui regarde l'Inde, je crois que la proposition

serait bien reçue. La plus grande partie de la population verrait qu'aucune modification essentielle n'a été suggérée, tandis que les commerçants et les banquiers constateraient que les changes ont acquis une stabilité qui ne saurait être troublée cinq années durant; car, si je ne méprends, c'est l'instabilité du change, plutôt que la baisse dans la valeur de la roupie elle-même, qui est la cause principale des plaintes qui nous viennent de l'Inde.

En outre, le marché de l'or serait soulagé du fait qu'il n'aurait à faire face pendant un certain temps à aucune demande de métal jaune, si ce n'est pour les besoins de l'Europe, et comme l'Afrique méridionale augmente chaque année sa production, un arrangement tel que je le propose permettrait à la Russie et à l'Autriche de compléter leurs achats sans trop porter atteinte au marché monétaire en général.

Il ne m'est pas nécessaire de vous rappeler, Messieurs, que le stock d'argent du monde entier est estimé à quelques milliards de livres sterling, et si le Congrès actuel se séparait sans arriver à un résultat définitif, ce métal subirait une dépréciation qui non seulement serait épouvantable à voir, mais donnerait lieu à une panique monétaire dont il serait impossible de prévoir les conséquences funestes et disséminées de tous côtés.

Si j'ai fait allusion à l'Inde, c'est parce que ce pays, grâce à sa grande étendue et à sa population énorme, trouve moyen d'employer chaque année de grandes quantités d'argent-métal, non seulement pour suffire à ses besoins monétaires, mais encore pour l'ornementation, etc.; et si, pour quelque raison que ce soit, la demande de ce côté venait à cesser, ou si la valeur actuelle de la roupie-argent subissait une forte chute en raison de quelque

loi spéciale, je n'hésite pas à avouer que je serais tout le premier à déplorer un résultat qui porterait une atteinte sérieuse aux économies de plusieurs centaines de millions d'habitants, et accentuerait la baisse dans la valeur d'une denrée qui, tout en se cotant aujourd'hui à un niveau extrêmement bas, représente, néanmoins, une valeur colossale.

J'espère donc bien sincèrement, Messieurs, que l'humble projet que je me suis permis de vous soumettre, sera jugé digne de votre appréciation, et, j'ose le croire, de votre approbation éventuelle.

Il me sera peut-être objecté que mon plan demande certains sacrifices de la part de pays qui ne sont pas aussi intéressés que l'Angleterre et l'Inde. Je ne puis cependant m'empêcher de croire que ce qui est bon et avantageux pour le monde entier, doit nécessairement l'être aussi pour les intérêts individuels de chaque communauté.

PROJET D'ENTENTE INTERNATIONALE

Élaboré par feu le Dr Ad. Soëtbeer

BASES D'UNE CONVENTION MONÉTAIRE INTERNATIONALE

1. Reconnaissance d'un poids déterminé d'or fin comme base ou type unique et général de la valeur monétaire.

2. Maintien des systèmes de monnaies d'or existant dans les divers États, moyennant renonciation uniforme de la part de ces États à la frappe et à l'émission ultérieures de monnaies d'or d'un poids inférieur à 5gr,8065 d'or fin (pièces de 20 francs) et moyennant l'obligation de retirer de la circulation dans les premières (10) années les monnaies d'or inférieures au poids ci-dessus indiqué.

3. Fixation uniforme des droits de monnayage de l'or à tant (2) par mille.

4. Émission de certificats d'or contre le dépôt effectif de l'or de la part des Directions des Monnaies ou des Banques centrales, pour des montants de 500 grammes d'or fin par certificat, ou d'un multiple de ce chiffre. — Accord relatif à l'adoption d'un procédé d'essayage uniforme.

5. Retrait de tous les billets de banque et autres papiers-monnaie d'une valeur inférieure à 5gr,8065 d'or

fin émis jusqu'ici dans le pays, dans le délai des premières (10) années et renonciation à une émission ultérieure de valeurs fiduciaires semblables indiquant une valeur en or.

6. Retrait des monnaies d'argent existantes, d'une valeur nominale supérieure à 10 °/₀ de la valeur de la plus petite des futurs monnaies d'or dans le délai des premières (15) années, et par la suite, frappe exclusive des principales monnaies d'argent dans la proportion de 20 d'argent fin contre 1 d'or fin. — Frappe exclusive pour le compte du Gouvernement. — Les Gouvernements respectifs se réservent toute liberté quant au monnayage des petites monnaies divisionnaires.

7. Obligation de la part des Gouvernements d'accepter en paiement aux caisses publiques les principales monnaies d'argent (créées conformément à la base n° 6) de leur propre frappe pour n'importe qu'elle somme.

8. Obligation pour les particuliers et les banques d'accepter en paiement les principales monnaies d'argent du pays jusqu'à concurrence du triple de la valeur de la plus petite des monnaies d'or du pays.

9. Émission de certificats d'argent de la part des Directions des monnaies ou des Banques centrales contre dépôt du montant intégral aux Hôtels des Monnaies, et pour des coupures dont la valeur doit être au minimum de la moitié de la valeur de la plus petite des monnaies d'or du pays ou correspondre à un multiple de cette moitié. Le remboursement immédiat de ces certificats d'argent en principales monnaies d'argent devra avoir lieu en tout temps, sur demande, aux bureaux d'émission.

10. L'émission de billets de crédit basés exclusivement sur la monnaie d'argent est interdite.

11. Les Gouvernements respectifs se communiqueront

mutuellement dans les premières (8) semaines, après l'expiration de chaque année, les lois, ordonnances et avis relatifs à leur sytème monétaire, au retrait et à la frappe de monnaies.

12. Tout État est libre de se retirer de cette convention monétaire, moyennant dénonciation faite douze mois d'avance.

RAPPORT DE LA COMMISSION D'EXAMEN

Messieurs,

La Commission nommée au cours de la séance du 28 novembre avait pour mission de procéder à l'examen:

1° De la proposition de M. de Rothschild déposée sur le bureau de la Conférence;

2° Des projets Moritz-Lévy et Soëtbeer auxquels s'est référée la note-programme des Délégués des États-Unis;

3° De toute proposition émanant de Membres de la Conférence et qui lui parviendraient.

Les Membres de cette Commission désignés par le Bureau avec l'assentiment de la Conférence ont procédé en qualité d'experts : les opinions personnelles qu'ils ont pu émettre n'engagent que leur responsabilité individuelle.

La Commission a tenu six séances dont une a été présidée par M. Tietgen, qui avait bien voulu accepter les fonctions de vice-président. Elle a pu procéder à l'examen méthodique des propositions de Rothschild, Moritz-Lévy et Soëtbeer; elle reste saisie d'un projet présenté par M. Tietgen, dont l'examen se poursuit.

Tout examen de propositions quelconques répondant à l'objet auquel tend la Conférence, nécessitait au préalable des déclarations précises sur quelques points essentiels:

1° Éventualité de mesures législatives prises par les pays

producteurs d'argent, en vue de restreindre ou de réglementer la production du métal;

2° Probabilités actuelles quant à la production future de l'argent dans les deux principaux centres de production : les États-Unis et le Mexique;

3° Politique des États-Unis en ce qui concerne les achats d'argent;

4° Politique des Indes Britanniques relativement à la frappe de l'argent.

Sur ces quatre points, la Commission d'étude a enregistré les déclarations suivantes :

Première question.

M. Cannon dit que la question de la délimitation de la production a été examinée aux États-Unis. Il a été reconnu que, sous la législation actuelle, il n'existe pas de moyen d'atteindre ce but. En outre, une modification dans ce sens des lois existantes est peu probable. Le Gouvernement fédéral n'a pas d'intérêt direct ni indirect dans l'exploitation des mines d'argent. En outre, les capitalistes européens sont intéressés pour une bonne part dans les mines des États-Unis, et cela complique le problème.

Il serait très difficile de frapper d'une taxe la production. Il faudrait renforcer la surveillance douanière sur la ligne de frontière entre les États-Unis et le Mexique, entre les États-Unis et les possessions anglaises. On devrait empêcher la contrebande du minerai et du métal. On n'admet guère aux États-Unis l'ingérence des pouvoirs publics dans les droits des particuliers.

M. Casasus se rallie complètement à ce qu'a dit M. Cannon. Au Mexique, l'augmentation considérable de la pro-

duction est due à la diminution des impôts, à l'amélioration des procédés d'extraction et d'affinage, à l'abaissement des frais de transport. Grâce à cet ensemble de facteurs, de 1874 à 1891 la production a passé de 23 à 42 millions de dollars : celle-ci est donc actuellement sujette au jeu des lois naturelles. Peut-on relever l'impôt, peut-on enrayer l'esprit d'invention? L'aggravation de l'impôt pourrait être compensée par un perfectionnement technique ou scientifique.

Deuxième question.

En ce qui concerne le Mexique, M. Casasus a déclaré :

« La production dans ce pays est peut-être arrivée à » son maximum. L'impôt a été diminué successivement » de 30 à 7 1/2 0/0 sur le produit brut. Il ne faut pas » oublier que l'argent est le grand article d'exportation, » et le Gouvernement a tout intérêt à ne pas en gêner le » commerce. La loi constitutionnelle empêche le Gouver» nement d'intervenir par un contrat avec les producteurs. » Il n'y a pas moyen de restreindre l'exploitation, ni d'in» terdire l'exportation. S'il est donc impossible de con» trarier à cet égard l'action des lois naturelles, c'est peut» être une consolation pour la Conférence d'apprendre » que la production au Mexique est vraisemblablement » arrivée à son point culminant. »

En ce qui concerne les États-Unis, M. Cannon a exposé ce qui suit :

« La production de l'argent se concentre dans six États » et trois territoires. La valeur de l'argent extrait est » infime en comparaison du montant annuel de la pro» duction générale du pays. Depuis cinq ans, l'extension

» des chemins de fer dans les Montagnes Rocheuses a fait » ouvrir un grand nombre de mines. On a pu faire l'inven- » taire des richesses minérales. M. Cannon croirait volon- » tiers que l'on est arrivé bien près du maximum de pro- » duction, si on ne l'a déjà atteint ou même dépassé. »

Troisième question.

La politique actuelle des États-Unis, en ce qui concerne les achats d'argent, a été définie par M. Cannon dans les termes suivants :

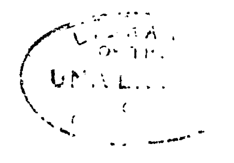
« Les États-Unis ont sérieusement pris en considération » l'idée d'abroger le Silver Purchase Act de 1890 ; les deux » partis politiques ainsi que les grands banquiers de New- » York en ont conseillé l'abrogation, et si l'on n'arrivait » pas dans cette Conférence à une entente, il est plus que » probable que l'Amérique ne resterait pas disposée à » acheter annuellement 54 millions d'onces d'argent au » prix du jour. »

Quatrième question.

En ce qui concerne la politique des Indes Britanniques pour la frappe de l'argent, Sir Guilford Molesworth expose les conclusions suivantes :

« Tant qu'il peut avoir l'espérance de voir aboutir une » entente internationale, le Gouvernement indien hésite à » modifier le système en vigueur.

» La Commission qui a été nommée en Angleterre pour » étudier spécialement le régime monétaire de l'Inde, s'est » ajournée pendant la Conférence de Bruxelles. Mais si » cette Conférence n'aboutit pas, l'Inde devra agir pour



» elle-même. L'adoption de l'étalon d'or dans l'Inde sera » entourée de grandes difficultés, mais elle sera plus funeste » aux pays qui se servent déjà de la monnaie d'or qu'à » l'Inde elle-même, qui n'a pas moins de 250 millions » d'habitants.

» La seule solution satisfaisante serait l'adoption du bimétallisme international, dans lequel l'Inde se joindrait à l'Union latine et aux États-Unis.

« Si l'adoption d'un plan soumis à la Conférence rendait probable le maintien d'une stabilité relative du prix du métal, il est vraisemblable que le Gouvernement de l'Inde ne fermerait pas ses Hôtels de monnaie à l'argent. Même si le plan ne rencontrait qu'une adhésion partielle, mais suffisamment importante, le Gouvernement de l'Inde, sans renoncer à sa liberté d'action, serait disposé à acheter de l'argent ou à permettre la frappe d'une quantité d'argent à déterminer, et qui ne serait pas inférieure à 50 millions de roupies par an, pendant toute la durée de l'arrangement. »

Saisie de ces déclarations, dont la Conférence appréciera l'importance, la Commission a procédé à l'examen du projet exposé par M. de Rothschild.

Au point de vue théorique, l'argument principal mis en avant par les adversaires du projet consiste en ce que l'intervention d'un acheteur prétendant influencer le marché du métal est contraire à cette règle économique, qui veut que les lois naturelles l'emportent tôt ou tard sur toutes les tentatives d'un caractère artificiel. En outre, il serait impossible de limiter à l'avance les sacrifices auxquels on pourrait être entraîné, surtout si, par l'agencement définitif du projet, on lui donnait les allures d'une ingérence allant jusqu'à provoquer la hausse spéculative du métal.

Sur le même terrain théorique, les partisans du projet ont concédé qu'une intervention de la nature de celle qui est proposée ne serait dangereuse que si elle n'était limitée ni comme durée ni comme importance des engagements à prendre. Mais pour une durée de cinq ans et avec un maximum d'achats à effectuer, il faut considérer l'effet moral qui résulterait du concert des Etats intéressés à maintenir avant tout la stabilité de la valeur et à opposer une digue à la baisse ininterrompue du métal; la politique monétaire, en ce qui concerne l'argent, serait réglée pour cinq ans, et outre cet accord des nations européennes, on aurait la certitude de voir les États-Unis, le Mexique et les Indcs demeurer fidèles à leur ligne de conduite actuelle, telle qu'elle résulte des déclarations enregistrées ci-dessus. En dernière analyse, pour obtenir non pas l'élévation, mais une certaine fixité du prix de l'argent, il faut compter davantage sur ces éléments de stabilité que sur la quantité de métal absorbée par la communauté des États européens.

Abordant le terrain pratique, on s'est demandé si l'expérience n'avait pas déjà été faite dans des conditions plus favorables. Les États-Unis ont substitué, en 1890, le Shermann act au Bland act. De 1878 à 1890, ils achetaient pour 2 millions de dollars d'agent tous les mois; à dater de 1890 leurs achats mensuels montent à 4 1/2 millions d'onces. C'était ajouter à la demande annuelle plus que n'y ajouterait du côté de l'Europe le projet Rothschild. Néanmoins, sauf une hausse éphémère en 1890, hausse résultant de l'effervescence de la spéculation qui croyait ses risques limités, le niveau du prix de l'argent à Londres n'a cessé de baisser.

On a fait valoir encore que l'Europe, livrée à elle-même

et sans accord préconçu, a absorbé en trois ans, de 1889 à 1891, plus de 300 millions de francs pour les besoins de son monnayage, et que néanmoins le prix s'est affaissé. L'expérience à laquelle on nous convie aurait donc été faite librement et aux États-Unis et en Europe.

On a insisté sur la connexité existant entre l'extension de l'emploi de l'argent et le prix de ce métal. Il y a deux catégories de nations, a-t-on dit : celles qui peuvent trouver convenance à augmenter leur circulation monétaire, par conséquent à acheter de l'argent ; ces nations-là seront toujours libres de continuer leurs achats ; puis celles qui, amplement pourvues de métal blanc, n'entreraient dans la voie proposée, que si on ne leur démontrait que moyennant quelques sacrifices elles pourraient contribuer à maintenir ou à relever le prix du métal.

Dans le même ordre d'idées, on a répliqué que l'expérience faite en Amérique n'est pas concluante, attendu que depuis 1878 la politique des États-Unis a été essentiellement variable, oscillant entre la perspective de la frappe libre et l'éventualité de la suppression des achats pour le compte du Trésor, tandis que l'Europe se cantonnait dans une attitude expectante, sinon hostile au métal blanc, et de nature à en accentuer le discrédit.

Cette incertitude de l'avenir, au lieu de ralentir la production, semble l'avoir stimulée, les propriétaires des mines désirant bénéficier des circonstances immédiates pour jeter sur le marché la plus grande quantité possible de métal et devancer ainsi la réalisation redoutée des stocks européens.

L'expérience suggérée se ferait dans des conditions tout à fait différentes, puisqu'elle impliquerait l'accord de tous les intérets solidaires.

Il est vrai que les pays d'Europe qui deviendraient acheteurs du métal ne sont pas tous dans une situation identique. Si les uns peuvent aisément ajouter chaque année une certaine quantité d'argent à leur circulation, il en est d'autres qui détiennent déjà un stock surabondant de métal blanc. Pour ces derniers, une certaine compensation à des sacrifices éventuels se trouverait sans doute dans la fixité de la valeur, dans l'arrêt de la baisse et peut-être aussi dans les conditions de sécurité plus grandes du commerce international, dans la facilité des échanges.

Pour toutes les nations européennes d'ailleurs, il conviendrait, avant tout, d'étudier la série de mesures tendant à faciliter la mise en circulation du métal blanc, à en augmenter le pouvoir circulant et la force libératoire. A côté de l'achat il faut songer au débouché. Une politique monétaire déterminée et concertée aurait l'avantage ds présenter des garanties de nature à rassurer les États intéressés et à écarter la menace d'un stock disponible non utilisé dans la circulation générale.

Au cours de la discussion, il a apparu clairement d'ailleurs que les États producteurs d'argent et ceux dans lesquels la liberté de la frappe subsiste ne pourraient consentir à une action parallèle en concordance avec celle de l'Europe que s'ils avaient l'assurance d'un emploi monétaire pour l'argent nouvellement acheté. Dans cet ordre d'idées, il a suggéré qu'afin de ne pas surcharger inutilement la circulation, il conviendrait de ne pas employer au monnayage ou à la création de certificats de dépôt d'argent *(silver certificates)* toute la quantité achetée, mais seulement une quantité suffisant à mettre en circulation de la monnaie nouvelle pour une valeur nominale égale à celle qui aurait pu être créée si l'argent était resté au pair. L'excédent

constituerait une réserve dont l'État acheteur s'engagerait à ne pas disposer pour la revente. Un tel emploi des achats serait considéré comme monétaire au sens indiqué plus haut.

A ce point de l'examen du projet de M. de Rothschild a surgi la question de savoir comment, le cas échéant, s'effectuerait le règlement des achats d'argent. On a soumis à notre considération la situation des États dont la Banque ne détient qu'une quantité d'or limitée, destinée à servir de correctif au change, si la balance des paiements internationaux devenait défavorable. On a suggéré l'idée qu'un accord international serait infiniment plus facile à obtenir si les Banques d'émission renonçaient à considérer exclusivement le stock de métal jaune comme une réserve suprême volontairement tenue à l'abri du drainage, si ces Banques abandonnaient la politique de la prime défensive et si elles laissaient rentrer dans la circulation l'or emmagasiné, dès qu'un besoin pour l'extérieur se manifesterait. Il est donc permis de se demander si, dans l'hypothèse d'un accord international, les appréhensions intenses ou exagérées concernant la nécessité et l'efficacité des grandes réserves métalliques des Banques, ne pourraient pas être atténuées.

Ayant épuisé les questions générales théoriques ou pratiques, la Commission a été amenée à envisager de plus près et le projet relatif à l'achat d'argent, et les moyens suggérés jusqu'ici pour augmenter l'emploi de ce métal.

C'est alors que s'est produite l'intervention de M. de Osma qui, avec un tact infini, a su cristalliser, sous une forme tangible, les diverses propositions qui forment l'objet du rapport et qui avaient été renvoyées à l'examen de la Commission d'étude.

Achats d'argent.

1. Les États d'Europe qui se concerteraient sur la base de cette proposition achèteraient chaque année 30 millions d'onces d'argent sous la condition que les États-Unis s'engageassent à continuer leurs achats actuels et que la liberté de la frappe illimitée fût maintenue aux Indes Britanniques et au Mexique.

2. La part d'achat dont se chargerait chaque pays serait déterminée sur une base à convenir.

3. Les achats s'effectueraient au gré et dans la forme préférée par chaque Gouvernement.

4. Ces quantités d'argent seraient affectées, dans chaque pays, aux usages monétaires autorisés par la législation de l'État ; à la volonté de chaque Gouvernement, le métal serait ou monnayé ou constitué en garantie d'émission de billets ordinaires ou spéciaux.

5. L'arrangement serait concerté pour cinq ans. Les achats obligatoires d'argent seraient suspendus dès que le prix du métal atteindrait, sur le marché de Londres, le cours déterminé par l'entente des Gouvernements. Ces achats pourrait être repris si les Délégués des divers pays intéressés se mettaient d'accord pour la fixation d'un nouveau prix-limite. Ils devraient être repris, en tous cas, si le cours descendait au-dessous de la limite primitive.

Les rapporteurs croient devoir attirer l'attention de la Conférence sur une divergence de vues qui s'est produite au sujet de la modalité des achats qu'auraient à faire les États européens. Fallait-il créer un organisme central, opérant pour le compte commun des États adhérents, en vue

d'éviter des achats simultanés et concurrents ; ne conviendrait-il pas, au contraire, de laisser à chaque État la liberté absolue de procéder à ses achats d'une façon autonome, en se conformant à l'accord établi ?

Extension de l'emploi de l'argent.

La Commission s'est tenue sur ce point à l'examen de la proposition Moritz-Lévy. Quant au plan Soëtbeer, dans ses dispositions plus complexes, n'a pas semblé offrir un terrain d'entente.

Le retrait des petites pièces d'or et des petites coupures présente assurément l'avantage de faire une plus grande place à l'argent dans la circulation, et répondrait ainsi au programme de la Conférence. Les seules objections présentées ont porté :

1° Sur le coût de l'opération de la refonte des pièces existantes ;

2° Sur l'impopularité du retrait des petites pièces d'or dans certains pays ;

3° Sur la difficulté du retrait des petites coupures dans d'autres États.

La Commission, à une très grande majorité, propose :

I. Le retrait de la circulation dans un délai de. . . . des monnaies d'or contenant au poids droit moins de 5gr,806 de fin (pièce de 20 francs).

II. L'exclusion des coupures de billets inférieures à la pièce de 20 francs ou à son équivalent, en exceptant les billets représentant un dépôt d'argent.

La Commission a été unanime à constater l'extrême intérêt des propositions énoncées plus haut, et à souhai-

ter qu'elles soient discutées en séance plénière. Consultés sur la question de savoir s'ils croiraient pouvoir, personnellement, recommander l'adoption de ces solutions à leurs pays respectifs, au cas où elles réuniraient l'approbation d'une majorité suffisante au sein de la Conférence, les membres de la Commission se sont partagés, et une majorité s'est prononcée pour la négative par 7 voix contre 6 en ce qui concerne la proposition de M. de Rothschild ; à une grande majorité, elle a adopté la proposition qui porte le nom de M. Moritz-Lévy qui l'a codifiée et défendue, mais dont l'idée première revient à M. de Toerner.

Au moment du vote sur cette deuxième proposition et pour expliquer l'adhésion qu'il a donnée aux deux projets soumis à l'examen de la Commission, sir Charles Fremantle a déclaré que, en ce qui le concerne, il ne saurait engager son Gouvernement à accepter les dispositions relatives à la démonétisation des petites pièces d'or, que concurremment avec l'adoption du projet de M. de Rothschild ou de quelque autre proposition ayant la même portée compensatrice.

Enfin nous mentionnerons que, dans les votes, M. Montefiore Levi s'est abstenu. La Belgique étant représentée dans la Commission par un de ses collègues, M. le Président a désiré ne pas faire usage de son droit de vote, bien que les opinions émises en Commission aient eu un caractère personnel.

Messieurs,

La Commission que vous avez nommée a terminé ses premiers travaux. Les deux propositions ci-dessus for-

mulées reviennent devant la Conférence. Elles ont, nous le répétons au nom de la Commission, été jugées d'un intérêt extrême et dignes de la sérieuse attention de MM. les Délégués.

Le Président,
MONTEFIORE LEVI.

Le Vice-Président,
TIETGEN.

G. DE LAVELEYE,
A. RAFALOVICH,
Rapporteurs.

PROPOSITION DE M. TIETGEN

Il sera formé une Union internationale entre les États qui déclareront vouloir s'y associer.

Des Délégués de l'Union internationale fixeront pour la première fois la proportion de fait entre l'or et l'argent sur la base du prix moyen de l'argent à Londres pendant les douze mois qui auront précédé la constitution de l'Union.

Les États appartenant à l'Union pourront frapper, sans limite, des pièces d'argent de la valeur approximative des anciens écus, soit 5 francs — 1 dollar — 4 mark — 4 couronnes. — Ces pièces auront droit de *legal tender* et force libératoire sans limite dans les pays où elles seront frappées.

Le titre sera la proportion fixée ci-dessus, en ajoutant 10 0/0 de seigneuriage.

Une Commission de Délégués de trois ou cinq États surveillera le cours du marché de l'argent. Si le prix de l'argent baissait de 5 0/0 au-dessous de la proportion fixée antérieurement selon le prix moyen à Londres des trois ou six derniers mois, la Commission pourrait réunir une conférence pour décider si un remonnayage doit avoir lieu.

Toute Banque d'émission aura le droit d'avoir une partie de son encaisse métallique en pièces d'argent de l'Union, sans distinction d'origine.

Les Banques d'émission auront le droit de demander le remboursement en or au pays qui les a frappées, des pièces qu'elles auront réunies dans ses caisses, et ce moyennant un préavis de six ou douze mois.

PROPOSITION DE SIR WILLIAM-H. HOULDSWORTH

Cette Conférence est réunie dans le but de rechercher les mesures à prendre, si toutefois il est possible d'en prendre, pour augmenter l'emploi de l'argent dans le système monétaire des nations. Chacun, quelle que soit son opinion, doit essayer de suggérer un plan d'un caractère pratique, qui présente quelque chance d'être pris en considération, même s'il n'était pas aussi complet, aussi parfait qu'on pût le désirer. En ma qualité de bimétalliste, je crois qu'il n'y a qu'un système qui réponde aux nécessités de la situation, un seul qui puisse avoir un résultat complètement favorable et permanent: je veux dire le bimétallisme international.

Je suis amené à croire que ce système répondrait aux vues d'une majorité de Délégués ici présents, sinon même d'une majorité des nations représentées. Mais je sais que l'opinion contraire est soutenue dans des centres influents et par des pays qui commandent le respect, et dont l'opposition, voire la simple indifférence, peut mettre obstacle à l'établissement, par voie internationale, d'un système monétaire uniforme basé sur le double étalon.

Dans ces circonstances et tout en maintenant qu'il est sage et praticable que les nations importantes du monde adoptent ce système de bimétallisme international, je reconnais qu'une proposition tendant à réaliser ce principe avec pleine efficacité, un système complet, peut fort bien être, en ce moment, impossible à réaliser.

En conséquence, je me permets de soumettre à la con-

sidération de la Conférence le projet suivant, dans l'espoir qu'il sera soutenu par les partisans du bimétallisme, et aussi par ceux qui portent leurs préférences au côté du monométallisme-or.

Ce projet n'est pas nouveau. Il a été produit en Angleterre, en 1826, dans des circonstances analogues, par M. Huskisson, ministre de la Couronne. Il a paru dans un document de Gouvernement, portant sa signature et la date du 8 février de cette même année.

Ce projet suppose qu'une ou plusieurs nations aient leurs Monnaies ouvertes à la frappe illimitée de l'or et de l'argent, les deux métaux ayant pleine force libératoire, d'après un rapport fixe de valeur entre eux. En 1826, la France était la seule nation européenne qui eût ses Monnaies ouvertes dans ces conditions. A l'heure actuelle, j'espère dire la vérité en avançant qu'en fin de compte, la France et les pays de l'Union latine, ainsi que les États-Unis d'Amérique, consentiraient, à certaines conditions, à entrer dans une Union bimétalliste internationale.

S'il en est ainsi, il reste seulement à considérer jusqu'à quel point les autres nations qui préfèrent l'étalon unique d'or pourraient appuyer les pays qui voudraient entrer dans une telle Union, et si les conditions relatives à cet appui, exposées dans cette proposition, seraient jugées par les Délégués à cette Conférence suffisantes pour justifier qu'elles soient soumises à leurs Gouvernements respectifs pour être prises en considération.

Voici la proposition :

1. Une Union bimétalliste serait formée par les nations qui y adhéreraient.

2. Les nations qui actuellement refuseraient d'entrer dans une semblable Union pourraient garder leur étalon

unique d'or et régler à leur gré leur monnaie fiduciaire. Mais elles adopteraient l'arrangement suivant ou un autre équivalent quant au principe :

(A.) Les Monnaies recevraient les dépôts de lingots d'argent effectués à cet effet et donneraient un ou des reçus dans une forme prescrite.

Chaque reçu devrait spécifier en onces la quantité d'argent fin qu'il représente et sa valeur équivalente en onces d'or, selon un rapport à déterminer par un accord international.

(B.) Il ne serait pas reçu de dépôt inférieur à un nombre déterminé d'onces.

(C.) La quantité d'argent spécifiée dans le reçu sera remise au porteur, sur sa demande, en poids et d'aucune autre façon.

(D.) Ces reçus circuleraient comme monnaie dans toutes les transactions.

L'effet pratique de ce projet serait, selon moi, de rétablir le système bimétallique sur une base assez large pour en assurer le maintien. Dans les pays qui auraient gardé l'étalon d'or — quoique leurs Monnaies ne puissent être ouvertes à la frappe illimitée de l'argent de façon que la monnaie de métal blanc ait plein pouvoir libératoire dans le rapport admis — les reçus de dépôts de lingots d'argent seraient, je l'espère, acceptés au pair dans la circulation, et serviraient dans la constitution des réserves des Banques. Aussi longtemps que l'Union bimétalliste tiendrait ses Monnaies ouvertes à la frappe illimitée de l'argent, le rapport, je le crois fermement, serait maintenu entre les monnaies d'or et d'argent dans les pays compris dans cette Union et entre l'or et les reçus de dépôts d'argent dans les autres pays.

EXTRAIT D'UN MÉMOIRE

SUR LA

CIRCULATION MONÉTAIRE

Présenté au gouvernement britannique, par M. HUSKISSON,

le 8 février 1826.

Personne n'ignore que l'argent métal est la base et l'étalon de la circulation métallique de tous les autres pays civilisés. Il en était ainsi chez nous autrefois. Ce métal a conservé son cours légal au poids, mais non pas au compte, d'après l'étalon de l'Hôtel des Monnaies (c'est-à-dire 5 schellings et 2 pence par once), jusqu'en 1819.

Au moment de l'émission de notre monnaie d'argent réformée valant 5 schellings et 6 pence l'once, il fut stipulé que ce numéraire ne serait pas monnaie légale pour les sommes dépassant 40 schellings; et il serait impossible, étant donnés les frais élevés de seigneuriage, et, par conséquent, la disproportion entre la valeur dénominative de ces pièces en argent et de celles que nous possédons en or (ces dernières restant conformes à l'ancien étalon et ne payant aucun seigneuriage), d'admettre que notre schelling actuel soit monnaie légale pour des sommes supérieures à 40 schellings.

Donc, notre système monétaire actuel ne comporte pas l'emploi de pièces de monnaie en argent, excepté (selon le

même principe qui régit l'emploi de la monnaie de billon) comme jetons destinés à rendre plus commode l'opération dite « faire de la monnaie » pour le paiement des petites sommes. Nous possédons déjà cette monnaie d'appoint et en assez grande quantité. A part les besoins de l'industrie où l'argent métal est considéré comme une denrée, il n'y a pas de débouché pour ce métal dans notre pays. La quantité d'argent ainsi employée est très minime comparée à la quantité que nous fournit le Nouveau-Monde depuis que nous faisons des affaires commerciales avec cette partie du globe, et cependant nos approvisionnements de métal blanc semblent devoir aller en augmentant. L'argent métal est le produit principal de ces pays, et le seul produit important qu'ils puissent nous offrir en échange de nos produits fabriqués, et cet état de choses doit continuer encore bien des années.

Autre inconvénient de notre système monétaire : lorsque la Banque éprouve le besoin de faire venir du trésor du continent, — chose qui s'est produite au moment de la dernière crise et qui s'observe encore, — elle doit se borner à acheter de l'or. Ce procédé est très coûteux pour la Banque d'abord et plus tard le pays subit une perte en conséquence. Chaque fois que le cours du change est contre nous, il nous faut nous débarrasser de nouveau de cet or, notre seul moyen d'opérer nos transactions. Et le coût n'est pas le seul mal, ni peut-être le pire. En basant nos opérations sur ce moyen peu sûr, nous nous écartons de la route connue des affaires commerciales. Nous proscrivons ce métal au moyen duquel les opérations pécuniaires, politiques ou commerciales de l'Europe, se font généralement; il s'ensuit que nous nous plaçons, en ce qui concerne les changes étrangers et les moyens de

satisfaire à nos besoins métalliques, à la merci d'une maison puissante chez nous, agissant de concert avec ses correspondants sur le continent, et nous investissons cette maison d'un pouvoir dont l'exercice, quelque avantageux qu'il puisse être à elle et à ses correspondants, n'est pas à désirer, ni dans les intérêts du commerce ni dans ceux du pays; ce pouvoir, il ne faut pas le confier à de telles personnes.

L'emploi du métal argent étant virtuellement défendu dans notre pays pour cet usage auquel il est généralement reconnu propre de par le monde entier (d'où la demande pour ce métal), il arrive ici en luttant contre les mêmes désavantages que subissent d'autres denrées qu'il est défendu d'introduire pour la consommation intérieure. Il ne jouit pas des avantages qu'offre notre place, qui est la meilleure. En conséquence, il vaut moins à l'importateur; le prix en reste toujours bas, du moins en ce qui concerne les charges et les bénéfices de l'acheteur qui l'achète pour l'exporter de nouveau, et ces charges et bénéfices sont considérables lorsque, le change n'étant pas défavorable pour nous, il n'y a pas besoin immédiat de réexportation. Il s'ensuit que notre commerce avec les nouveaux États d'Amérique — commerce que, à tous les points de vue, il importe d'encourager de notre mieux — doit s'effectuer avec une perte très sensible auprès de nos concurrents dans le même genre de commerce en France et aux États-Unis, tant que notre système reste ce qu'il est.

Si j'ai réussi à démontrer que, par égard pour notre circulation intérieure, pour la stabilité de notre change avec l'étranger et pour les intérêts de notre commerce, il est à désirer que l'emploi du métal argent pénètre dans

le système monétaire de notre pays, il reste à savoir comment nous pourrons réconcilier l'introduction de ce métal avec notre monnaie d'appoint du même métal et avec notre monnaie d'or.

La façon dont, à ce qu'il me paraît, on peut atteindre ce but avec les plus grands avantages et la plus grande facilité est tout simplement ceci :

Faire de la Monnaie une banque de dépôts pour l'argent seulement, à l'instar de la Banque de Hambourg.

Voici les grandes lignes de ce projet :

1° La Monnaie recevrait les dépôts d'argent en lingots apportés à cet effet et serait tenue de donner un reçu ou des reçus rédigés selon une formule à adopter. Il serait spécifié sur chaque reçu le nombre d'onces d'argent fin conformément à l'étalon contre lesquelles le reçu est donné, avec leur équivalent en notre monnaie au taux fixe de (1) par once.

2° Il ne serait reçu aucun dépôt au-dessous de 200 onces, et il ne serait donné reçu pour aucune somme inférieure à 30 livres sterling.

3° La quantité d'argent spécifiée sur le reçu serait livrée au poids au porteur dudit reçu, lorsqu'il en ferait la demande et pas autrement et pour aucune autre raison.

4° Ces reçus seraient admis à circuler comme monnaie pour tous les besoins des affaires.

En ce qui concerne les détails (2), un certain nombre de règlements, qu'il n'est pas besoin d'aborder en ce moment, seraient nécessaires pour mettre en pratique ce projet. Mais il importe de déclarer le taux fixe auquel le

(1) Laissé en blanc dans l'original.

(2) Ces régulations doivent être très bien le sujet d'une enquête par témoins au « Board of Trade ».

métal argent doit être déposé à la Monnaie et doit, en vertu des reçus, faire partie de notre circulation monétaire.

Je propose que ce taux soit exactement proportionné à notre or, c'est-à-dire qu'il conserve le rapport établi par les règlements de la Monnaie de France entre ses pièces d'argent et ses pièces d'or, savoir 15 1/2 contre 1. Cela étant, j'estime que le prix étalon des matières d'argent porté sur les reçus de la Monnaie serait de 5 schellings et un demi-penny par once.

Les avantages et le succès du projet dépendraient, dans une mesure considérable, de cette égalité de rapport.

En premier lieu, on est fondé à supposer que cette proportion, établie en France, représente autant que possible les prix relatifs des deux métaux sur le marché. En France, l'agio sur la monnaie d'or — sauf dans des conditions tout à fait exceptionnelles, telle qu'une crise politique — ne dépasse jamais 1/4 0/0 ; il est souvent de 1/8, et parfois il n'y a pas d'agio du tout ; bref, les fluctuations ne dépassent pas celles auxquelles on doit s'attendre vu les avantages de transport, etc. Deuxièmement, la France possède une quantité de monnaie métallique de beaucoup supérieure à celle que possède tout autre pays d'Europe. On a estimé qu'elle en détient jusqu'à 70 millions de livres sterling. La masse et la base consistent en argent, mais il y a une quantité considérable d'or. Ces deux métaux continuent à circuler en France, sans se gêner l'un l'autre, et il est évident qu'un pays qui possède une partie si considérable des richesses métalliques de l'Europe doit exercer une grande influence pour le maintien, sur le marché général de l'Europe, du rapport qu'il peut, en vertu des règlements de sa Monnaie, établir entre l'or et l'argent, à moins que la valeur intrinsèque

de l'un de ces métaux relativement à l'autre ne soit pas, dans la suite des temps, beaucoup modifiée à cause des arrivages de métal du Nouveau-Monde. Je veux dire par là que les règlements de la Monnaie de France, étant établis sur la proportion actuelle, ils tendent en une grande mesure à rendre stable cette proportion. Troisièmement, la France, non seulement par l'étendue de sa circulation métallique, mais encore à cause de sa proximité de notre pays et sa position sur le continent, et grâce à son crédit public considérable, est devenue sous beaucoup de rapports le centre (le *clearing house*) de toutes les grandes affaires pécuniaires se rattachant au commerce, aux changes, aux emprunts et aux mouvements de bourse qui se font entre notre pays et le continent. Dans les douze dernières années, la France nous a offert le spectacle d'une grande stabilité, malgré les fluctuations désastreuses chez elle, d'une puissance de compensation à l'égard des écoulements qui s'opèrent vers l'étranger, qualités dont elle jouit grâce à sa grande circulation métallique. Ni l'invasion et l'occupation de sa capitale et d'une partie de son territoire, ni le paiement d'une indemnité très grande à l'étranger, ni l'inquiétude qui régnait quelques années encore après la restauration de la famille royale, ni la guerre de la Péninsule, n'ont pour un instant dérangé sa circulation ou amené une grande pression sur ses affaires avec l'étranger. En imitant les méthodes de la France, sans renoncer aux avantages particuliers de notre crédit dans la circulation, nous nous trouverons bien; plus nous adaptons le système français à aider le nôtre, même de temps en temps, mieux cela vaudra pour nous.

Il est évident que lorsque le prix des dépôts d'argent à la Monnaie est équivalent au prix de la Monnaie de France,

on n'est pas tenté à le porter là-bas, à moins que l'état du change ne nécessite une remise, et alors il doit partir. Il est également clair lorsque le rapport entre l'or et l'argent est le même chez nous qu'en France, notre monnaie d'or sera également à l'abri de l'exportation dans de pareilles circonstances.

Lorsque le change est contre nous, l'argent et l'or en lingots peuvent également être exportés: mais il est tout aussi probable que l'argent serait conservé, puisque ce métal est la base de la circulation française; et, dans tous les cas, il constituerait un trésor auquel la Banque pourrait recourir pour rectifier le change sans céder une trop grande partie de l'or qu'elle détient. La préférence pour l'argent ne pourrait pas manquer de se faire sentir dès que l'écoulement d'or commencerait à exercer une pression sur la circulation en province.

En temps de paix, lorsque le commerce marche dans des conditions normales, il se produirait probablement une grande accumulation d'argent au bout de quelques années, grâce à l'adoption de ce projet.

Tant mieux ! Cet argent resterait dans les caves de notre Hôtel des Monnaies et formerait nos réserves, tandis que des reçus jusqu'à concurrence de la valeur de ce métal lui donneraient tous les bienfaits de la circulation.

Le triple avantage que j'attends de ce projet serait ainsi réalisé de la manière suivante :

1° Il ferait disparaître, dès le début, les difficultés dont notre commerce d'argent avec le Nouveau-Monde souffre actuellement. Étant donnés la concurrence effrénée et les bénéfices très minimes que l'on tire du commerce, cela constituerait un bénéfice très appréciable,

2° Il nous permettrait de faire face à un change défa-

vorable se produisant dans le cours ordinaire du commerce, sans qu'il y ait un écoulement sérieux de la monnaie d'or qui se trouve actuellement à la Banque, ou de celle qui après le retrait des billets d'une livre sterling, devra entrer activement dans la circulation pour toutes les affaires de moindre importance;

3° Il offrira un moyen de procurer des fonds pour le cas extraordinaire de disette, pour les armements, ou pour la guerre.

Qu'il y ait ou non plus d'un lieu de dépôt dans le Royaume-Uni suivant les besoins et les désirs des gens de commerce, c'est là une question que nous n'avons pas à discuter en ce moment.

Le principe du projet ne consiste pas à augmenter la monnaie qui circule généralement en province. La province en aura assez, grâce aux émissions faites par les banques de crédit, grâce à notre circulation en or et à nos jetons en argent; mais ce projet apporterait un nouvel élément à la circulation, élément des plus sûrs et des plus constants pour les grandes affaires pécuniaires et commerciales de la métropole, et peut-être d'une ou deux autres places.

Il leur conférerait à toutes les avantages directs que la ville de Hambourg trouve dans sa Banque, et en même temps il apporterait les plus grands avantages subsidiaires à la circulation en province.

Si ce projet, ou quelque chose d'analogue, est adopté; si l'on retire peu à peu les billets d'une livre sterling; si la Banque d'Angleterre et tous les établissements de banque dans le Royaume-Uni se trouvent ainsi obligés de tenir un stock de numéraire d'argent assez bien proportionné aux besoins de la circulation de chaque établisse-

ment, j'aurai le droit d'espérer que nous serons alors à l'abri d'une nouvelle suspension de paiement en espèces, que nous serons moins exposés à ces fluctuations violentes qui favorisent, dans une trop grande mesure, tantôt le débiteur, tantôt le créancier, mais qui sont toujours accompagnées de flagrantes injustices et amènent des malheurs qui frappent les particuliers, ainsi que des pertes très sérieuses pour le pays, de nature à menacer la tranquillité publique; enfin, que nous serons en état de faire la guerre sans faire banqueroute.

Au cas où l'on n'adopterait pas ces deux projets, je n'oserais pas exprimer cet espoir.

CONFÉRENCE MONÉTAIRE INTERNATIONALE DE 1892

PROPOSITION TRANSACTIONNELLE PRÉSENTÉE PAR M. ALPH. ALLARD

Délégué du Gouvernement Belge et du Gouvernement Impérial Ottoman

Bruxelles, le 8 Décembre 1892.

I

ORIGINES

La masse des métaux précieux or et argent de l'univers constitue, semble-t-il, une sorte de propriété commune aux différents peuples; elle passe de l'un chez l'autre, échangeant les richesses, facilitant leur juste distribution, régularisant les prix universels.

Entre 1848 et 1851, les métaux furent augmentés dans une proportion que l'histoire n'avait jamais constatée. L'or de Californie et d'Australie avait en quelques années doublé la monnaie circulant de fait dans l'univers (or et argent).

Malgré les efforts d'une école alors nouvelle, on se refusa à démonétiser l'or ; le monde des affaires ne s'était jamais douté jusque-là qu'il y avait une question

monétaire ; aussi se refusa-t-il à risquer un essai hardi aussi périlleux.

Le progrès, les échanges, l'activité et la production se multiplièrent si bien sous l'influence de l'abondance monétaire et de la hausse des prix, que l'or bientôt fut insuffisant aux demandes toujours croissantes ; la Banque d'Angleterre se trouva elle-même obligée, en 1860, d'emprunter 52 millions d'or à la Banque de France, tant le métal lui faisait défaut. Ce fut pour la civilisation une ère d'affaires, de prospérité, de travail et d'abondance qui se perpétua jusqu'en 1873 (1).

En 1873, on démonétisa le métal *argent* en Europe, conformément aux théories qui avaient échoué en 1851.

Le métal blanc n'avait pas baissé de prix (2), il n'avait provoqué aucune inquiétude ; on lui retira néanmoins le droit de servir de monnaie, on le prohiba à l'entrée en Europe, et l'on assure que de ce fait on porta une grave atteinte à la liberté des échanges.

En 1870, c'est-à-dire trois ans avant cette prohibition, il avait été prédit qu'elle serait suivie inévitablement d'une révolution dans les prix, d'une baisse générale des valeurs et d'une crise profonde (3).

C'est cette crise, prédite en 1870, qui, dit-on, agit aujourd'hui et provoque des perturbations d'autant plus injustes et plus profondes, que la baisse des prix n'est pas produite par le développement du travail ou par l'abondance des richesses, mais par une cause factice,

---

(1) Voir mes tableaux graphiques, 1er tableau.
(2) Voir mes tableaux graphiques, 3e tableau, 1873.
(3) Volowski, Bon de Rothschild, voir mes tableaux graphiques, 3e tableau, 1870.

qui ne serait autre que la loi de proscription de l'argent qui a provoqué l'appréciation de l'or.

Aucune variation dans le niveau des prix ne peut être constatée dans les pays à argent.

La dépréciation de l'argent en Europe ne provient donc que de l'or qui est plus apprécié.

Cette baisse factice des prix provenant de l'appréciation de l'or serait, dit-on, la cause d'inégalités sociales redoutables, de la ruine de notre agriculture, de l'oisivité de nos industries, de la misère de nos ouvriers, et de ce malaise que l'on constate partout.

On s'est livré de tous côtés, depuis vingt ans, à rechercher une autre cause ; l'on n'en a découvert aucune ; aussi n'a-t-on trouvé de remède plus efficace que le remède monétaire.

C'est surtout, me paraît-il, contre le mal de l'abaissement des prix, contre cette appréciation factice de l'or, contre l'instabilité des changes entre les pays à or qui forment le tiers de l'univers, et les pays à argent qui forment les deux-tiers, que la Conférence de 1892 est appelée à réagir.

II

SITUATION ACTUELLE

Le remède qui paraîtrait indiqué serait de retirer les lois passées en 1871-76 en Allemagne et dans les pays latins et de faire disparaître le mal en faisant disparaître la cause, en rétablissant le bimétallisme, sinon universel, tout au moins assez étendu.

Cette proposition a été faite il y a quatorze ans à Paris,

elle a été renouvelée par les États-Unis et la France en 1881, elle se représente pour la troisième fois à Bruxelles en 1892.

Elle paraît se heurter contre des difficultés qu'il serait inutile de dissimuler et dont voici, me semble-t-il, les principales :

1° L'écart énorme de 36 0/0 que crée l'appréciation de l'or entre les deux métaux précieux ;

2° L'étalon d'or, auquel, à tort ou à raison, tiennent plusieurs nations importantes d'Europe ;

3° Les inégalités factices créées par les changes préjudiciables aux uns, mais par cela même profitables aux autres ;

4° Les difficultés de proposer à des nations qui ont déjà de très forts stocks de monnaies d'argent battues à leurs effigies, d'en battre encore de nouvelles.

Il faudrait ainsi, pour trouver un remède à la baisse des prix, et augmenter le stock de monnaies circulant entre les nations, n'avoir en vue que l'étalon d'or, mettre en circulation l'argent et ne battre aucune monnaie d'argent.

Le problème paraît certainement ardu et difficile, je crois cependant qu'il n'est pas insoluble.

C'est aux États-Unis d'Amérique que j'emprunterai les bases de ma proposition transactionnelle.

III

TRANSACTION

Vers 1889, je pense, le Gouvernement des États-Unis a proposé au Congrès Américain un moyen fort ingénieux de rendre à l'argent son office dans la circulation en lui

attribuant sa valeur véritable en or. — Chaque dollar d'argent serait devenu un dollar honnête *(honest dollar)*.

Le Gouvernement des États-Unis était persuadé que la civilisation ne pourrait se passer du concours de l'argent à côté de l'or, mais il était en même temps l'adversaire du libre monnayage de ce métal sans le concours de l'Europe, parce qu'il craignait de s'acheminer trop évidemment vers l'unique étalon d'argent.

C'était en vue d'écarter ce danger qu'il proposait ce qui suit :

Les États-Unis s'interdiraient tout monnayage de pièces d'argent, sauf ce qui leur serait indispensable pour les besoins intérieurs de leur circulation.

Ils proposaient d'ouvrir leurs Hôtels des Monnaies aux dépôts libres de lingots d'argent et de les payer en billets du trésor à la valeur du marché le jour où le dépôt aurait été effectué.

Ces billets du trésor devaient être remboursables soit en or, soit en argent, au gré du trésor, mais si c'était en argent, ils devaient donner droit à une quantité variable d'argent égale à ce que l'on aurait pu acheter d'argent le jour du remboursement avec les dollars d'or exprimés sur la face du billet.

Le chiffre de dollars exprimés sur la face des *billets d'argent* allait donc représenter, en réalité, une *valeur en or* (1).

---

(1) MESURE RECOMMENDED

Issue Treasury notes against deposits of silver bullion at the markes price of silver when deposited, payable on demand in such quantitiet of silver bullion as will equal in value, at the date of presentation, the number of dollars expressed on the face of the notes at the market price of silver, or in gold, at the option of the government; or in silver dollars at the option of the holder. Repeal the compulsory feature of the present coinage act.

(William Windom, Secretary report for 1889.)

Tout en ayant en circulation des dollars d'or et des dollars d'argent, les États-Unis n'auraient plus eu que des dollars de même valeur basée uniquement sur l'étalon d'or.

La théorie du monométallisme y trouvait l'application de ses principes et s'en serait trouvée sans doute satisfaite.

Du même coup, l'argent soustrait depuis seize ans aux marchés nationaux allait leur être restitué; l'usage du métal blanc allait être appelé à faciliter les échanges, il allait contribuer de nouveau à rétablir et à rehausser le niveau des prix dans le monde.

Les bimétallistes, eux aussi, s'en seraient sans doute déclarés satisfaits !

Ces billets du trésor émis contre argent auraient été, comme les dollars d'or, admis en paiement des douanes et des taxes et auraient servi aux réserves des banques de circulation.

Les porteurs des billets d'argent auraient eu droit à une *quantité d'argent* équivalente au nombre de dollars en or qui étaient inscrits sur la face du billet — Ce n'allait plus être dorénavant la valeur du dollar d'argent qui varierait , ç'allait être en réalité le volume d'argent que le dollar contiendrait qui allait augmenter ou diminuer en se modelant sur le cours du marché, exactement comme nos poumons modèlent leur capacité sur la rareté ou l'abondance de l'atmosphère pour nous procurer une circulation vitale régulière.

Cette loi, proposée il y a trois ans au Congrès des États-Unis, pourrait fournir ce me semble, un excellent terrain de transaction à la Conférence.

Si on l'étendait à une entente internationale, elle raffermirait à coup sûr le marché d'argent; les États, en émet-

taut des billets d'argent, n'auraient aucune chance de portes, le remboursement des billets d'argent pourrait se faire avec moins de métal, et les pertes, quelles qu'elles pourraient être, s'il s'en produisait, seraient infiniment moins onéreuses que les profondes perturbations sociales, qui affectent en ce moment la prospérité et les ressources financières de tous les États du monde.

La question monétaire, il faut bien le reconnaître, se présente à nous sous la forme de ce dilemme, ou *réagir en prenant une mesure collective, ou continuation de ces crises si compromettantes pour l'ordre social.* Le projet américain de 1889, difficile peut-être à mettre en œuvre dans une seule nation, mériterait, semble-t-il, que la Conférence mît à l'étude les moyens de l'appliquer à un traité international et le concours de MM. les Délégués des États-Unis serait de nature à lui en faciliter la tâche.

IV

CHANGES PRÉCÉDENTS

L'entente consisterait, conformément à ce qui précède, à autoriser les États contractants à acheter librement, dans certaines limites et pour compte commun, dans des conditions à déterminer au traité, de l'argent contre des billets du trésor, sans s'obliger à battre aucune monnaie: elle n'obligerait aucun État à modifier ses lois monétaires, elle laisserait chacun libre de son unité de compte, il suffirait d'internationaliser la circulation des billets du trésor à un change, que l'on inscrirait sur le billet lui-même; le métal argent qui en formerait la garantie, restant en

dépôt à l'endroit où le dépôt primitif aurait été fait.

Rien n'empêcherait qu'un traité aussi simple ne comportât qu'une période d'essai limitée à titre d'expérience sauf à la prolonger par traité ou par tacite reconduction.

Les stocks d'argent garantissant les billets internationaux pourraient être constitués, par le traité à intervenir en une sorte de trésor commun et international à la perte duquel les divers pays s'engageraient à contribuer en proportion de leur étendue, de leur population, de leur commerce, de leurs dettes ou de tout autre base qni pourrait être admise.

Aucun État ne serait obligé d'acheter de l'argent, mais le bénéfice des achats faits resterait appartenir à l'État qui aurait acheté le métal, ce bénéfice devant résulter de la hausse éventuelle de ce métal et de l'excédent d'argent qui se trouverait dans ce cas dans le trésor des dépôts.

Cette entente amènerait le relèvement tant désiré des prix généraux dans le monde et de ce fait le métal argent reviendrait bientôt à son ancien prix sans que l'on ait porté aucune atteinte ni à l'unité d'or qui, plus que jamais formera la base de la valeur chez les différentes nations, ni à la loi de l'offre et de la demande si souvent invoquée.

V

CHANGES

Il semble probable que cette entente ramènerait l'abondance des monnaies internationales, dans un temps relativement court, et par conséquent le relèvement des prix y compris celui de l'argent.

Il serait fort possible, sinon même probable, que ce relèvement de l'argent pourrait l'amener jusqu'au pair (15 1/2 kilogrammes d'argent égalant 1 kilogramme d'or ou tout autre proportion conventionnellement adoptée) l'on pourrait alors proposer aux différents Etats de se laisser guider par le très remarquable travail de M. Rochussen, ancien Ministre du roi de Hollande, lauréat du prix de 10.000 francs. institué en 1887, pour la meilleure solution des dificultés monétaires.

La convention à leur proposer apparaîtrait sous une forme plus simple encore que celle dont je viens d'esquisser les grands traits.

Chaque peuple resterait libre de donner à ses monnaies la forme, le nom, l'empreinte, le titre qu'il désirerait;

Chacun choisirait le métal qu'il trouverait bon;

Aucun engagement ne serait prescrit quant à la circulation fiduciaire;

Le seul engagement consisterait à s'assurer mutuellement contre toute fluctuation du rapport de valeur de l'or à l'argent, lequel serait fixé à un chiffre à convenir au traité. — A cet effet, les parties contractantes s'engageraient à échanger, dans une réunion ultérieure, les textes de leurs lois ou règlements en vertu desquels, dans chacun des Etats, aucune banque n'aurait plus le droit d'émettre des billets, si ce n'est à la condition d'acheter à bureau ouvert, contre billets de trésor, toutes matières d'or et d'argent dans le rapport de valeur qui aurait été fixé dans la convention.

Moyennant observer cette proportion de valeur, chaque État serait absolument libre de faire de l'or et de l'argent l'usage qu'il voudrait.

Une fois ce traité passé en force de loi, il me semble

qu'il serait devenu bien impossible de voir se déprécier l'un des deux métaux; cette loi mise en pratique par un nombre suffisant de grandes puissances, produirait, il serait difficile d'en douter, ce que la loi française a produit avec tant de facilité, à elle seule, pendant un siècle, jusqu'en 1873.

La vie économique de l'univers serait transformée, l'action des changes, rendue plus régulière, ramènerait bien vite le calme; la stabilité de leurs cours rétablirait entre les 2/3 de l'univers qui n'ont que l'argent et nous qui ne calculons qu'en or, les relations interrompues aujourd'hui.

Et pour le surplus si, contre toute attente, les résultats ne devaient pas répondre à nos espérances, rien ne serait plus facile que de se délier mutuellement du seul engagement si simple qui aurait été pris : il suffirait de modifier le règlement des Banques de circulation en leur permettant de suspendre leurs achats d'argent.

Je crois pouvoir ajouter qu'aucun des pays signataires n'aurait jamais le désir de se délier, car il se trouverait dans des conditions d'échange moins favorables après qu'avant. — Ce serait même là une garantie des plus solides, car les meilleurs traités sont ceux que les signataires ont intérêt à respecter.

Alph. Allard.

DEUXIÈME RAPPORT DE LA COMMISSION D'EXAMEN

La Commission d'examen a été saisie :

1° D'une proposition de M. Tietgen;

2° D'une proposition de sir William Houldsworth;

3° D'une proposition de M. Allard;

Le texte de ces trois propositions est connu des Membres de la Conférence.

4° D'un amendement à ces deux dernières propositions ou contre-projet présenté au cours de la discussion par M. de Foville;

5° D'un sous-amendement présenté par M. Forssell, et

6° D'une proposition émanant de MM. Montefiore Levi et Sainctelette.

Cet examen en commission s'est poursuivi dans les intervalles des séances où l'assemblée plénière discutait le bimétallisme, tel que le préconise la Délégation des États-Unis.

Les travaux de la Commission ont pris fin avant que la Conférence ait été appelée à se prononcer sur la proposition bimétalliste.

Il a fallu tenir compte de cette situation : la Commission n'a pas abordé l'examen des détails et de la mise en exécution pratique des projets qui lui avaient été renvoyés: elle a cru devoir se borner à les examiner au point de vue des principes généraux.

Dans cet ordre d'idées, la Commission a eu à considérer trois projets ayant pour but ou pour effet de créer :

1° Une monnaie d'argent à caractère international et avec plein pouvoir libératoire dans un ou plusieurs pays;

2° Une monnaie d'argent ayant un caractère international et fondée sur un rapport fixe et constant entre les deux métaux;

3° Des certificats de dépôts d'argent ou signes monétaires n'ayant pas force libératoire et représentant des quantités d'argent variant avec le cours marchand du métal;

Enfin, en quatrième lieu, à côté de ces projets d'un ordre purement monétaire, la Commission a examiné des combinaisons présentant un caractère exclusivement commercial et tendant à faciliter la circulation des métaux précieux en dehors du monnayage.

I

Projet de M. Tietgen.

Dans sa forme primitive, le projet Tietgen avait pour but de créer une monnaie d'argent internationale, basée sur la valeur variable et marchande du métal-argent, et ayant pleine force libératoire, sans limite, dans les pays qui l'ont frappée.

L'auteur avait en vue de mobiliser en quelque sorte le métal qui a perdu ses débouchés internationaux; il a établi son projet sur une base commerciale, puisqu'il tient compte des prix du marché; enfin, il a voulu néanmoins ouvrir, dans une certaine limite, à cette monnaie l'accès

dans l'encaisse des banques centrales d'émission, grâce à la stipulation qui garantit le remboursement en or.

C'est cette dernière notion toute nouvelle qui a paru le plus frapper la Commission. On y a vu le moyen de créer, dans les Banques d'émission, une sorte de portefeuille métallique sur l'étranger, dont la présence en temps de crise pourrait, jusqu'à un certain point, servir de sauvegarde à l'encaisse or.

Parmi les objections qu'on a fait valoir, il en est deux sur lesquelles nous croyons devoir attirer l'attention :

1° L'inconvénient résultant de la difficulté de former une union ayant pour objet d'autoriser la frappe de monnaies d'argent remboursables en or, union composée d'États ne présentant peut-être pas tous, à tous les moments d'existence de cette union, des garanties identiques de solvabilité en or. L'Union ainsi composée serait, par la force des choses, très limitée en nombre, et si on voulait l'étendre, on arriverait à devoir réglementer la faculté de frappe par les États, réglementation très délicate à formuler, ei qui affaiblirait l'importance du débouché offert à l'argent.

2° L'inconvénient pratique qui découlerait de la circulation simultanée de pièces d'un poids différent, sous la même dénomination, et la nécessité de procéder à des opérations de remonnayage, qui pourraient se renouveler si l'adoption du système n'arrivait pas à établir un rapport de fait suffisamment fixe entre l'or et l'argent. Ce serait porter atteinte au caractère de simplicité, de fixité, d'égalié, qui est essentiel à toute bonne monnaie, pour qu'elle puisse circuler parmi les masses profondes de toutes les nations.

Devant la force de ce dernier argument, l'honorable

M. Tietgen a consenti à retirer de son projet les stipulations relatives à la refonte des monnaies d'argent, en ne conservant que celles qui ont trait au principe d'une monnaie d'argent internationale, établie dans un rapport variable, conforme au prix marchand du métal-argent exprimé en or, avec remboursement garanti par chacun des États contractants en ce qui touche les pièces qu'il a frappées.

La Commission, en l'absence de l'auteur, n'a pas absorbé l'examen du projet sous cette forme nouvelle.

II

Projet de Sir William Houldsworth.

Le projet présenté par Sir William Houldsworth et placé par lui sous le patronage d'Huskisson, tend à la création, sous forme de certificats, d'une monnaie d'argent internationale, ayant pleine force libératoire dans les pays qui l'ont émise, mais non remboursable en or. L'introduction de ces certificats dans la circulation monétaire générale aurait l'avantage de parer à l'objection qu'on tire contre le bimétallisme des inconvénients d'une refonte des monnaies dans le cas de variations du cours de l'argent exprimé en or.

La mise à exécution du projet, dans l'esprit de l'auteur, exigerait, comme condition préalable, la formation d'une union bimétallique, ou tout au moins l'existence de la frappe libre dans un État suffisamment puissant, afin que le rapport de valeur soit maintenu avec un minimum de fluctuations.

Il y aurait donc, suivant l'ordre d'idées où se place sir William Houldsworth, un ou plusieurs États dans lesquels les Hôtels des Monnaies seraient ouverts à la frappe libre de l'argent, et un autre groupe d'États admettant une monnaie d'argent ou plutôt des certificats d'argent ayant pleine force libératoire. Les pays de ce dernier groupe n'encourraient, comme États, aucune responsabilité vis-à-vis des porteurs de ces certificats : la perte éventuelle résultant d'une dépréciation ultérieure de l'argent au moment de l'échange contre de l'or, incomberait uniquement aux derniers porteurs.

Les pays de ce second groupe, sans avoir toutes les responsabilités découlant de la frappe illimitée, seraient pourtant entraînés dans la voie du bimétallisme par le seul fait que ces certificats d'argent auraient pleine force libératoire dans les transactions entre particuliers et pour l'acquittement des impôts. Ils ne seraient pas engagés sans limite, mais ils le seraient dans une certaine mesure.

On a fait observer que ce caractère de *legal tender* empêcherait l'adhésion des pays qui, sans aller jusqu'à la réouverture de leurs Hôtels des Monnaies, ne voudraient cependant pas introduire dans leur circulation des signes monétaires susceptibles de se trouver un jour dépréciés par la rupture de l'Union bimétallique plus ou moins étendue, dont la coexistence est jugée indispensable au fonctionnement utile du système proposé.

Sir William Houldsworth a déclaré néanmoins, à plusieurs reprises, tenir essentiellement à ce caractère de *legal tender*, bien que dans le texte primitif d'Huskisson, en 1826, ce terme ne figure pas expressément et qu'il s'agisse d'une monnaie servant surtout aux transactions

cemmerciales. On s'est demandé si une telle monnaie, sans force libératoire, ne pourrait pas trouver un emploi tile auprès des banques pour la liquidation des engagements du grand commerce ; elle fonctionnerait comme le papier de banque, qui circule jusqu'à l'échéance, à l'égal des monnaies *legal tender*, par la seule vertu de la solvabilité des signatures, et sert à compenser les dettes entre compatriotes et entre nations.

Devant la volonté nettement exprimée par sir William Houldsworth, la Commission n'a pas étudié les avantages qui résulteraient de l'acclimatation, sous cette forme, de certificats représentant une couverture métallique complète en argent.

III

Projet de M. Allard.

M. Allard n'a pas présenté de projet complet avec tous ses détails d'exécution ; il s'est contenté du projet de M. Windom, en y ajoutant un caractère international.

M. Allard s'est, volontairement, contenté de mettre en avant l'idée de la création d'un billet d'argent international, n'ayant pas force libératoire, mais remboursable au porteur par un poids d'argent variable suivant les fluctuations du métal sur le marché, et représentant toujours la valeur nominale exprimée en or.

Les États émetteurs formeraient un groupe et supporteraient en commun, dans une proportion déterminée, les pertes éventuelles résultant de ces remboursements dans le cas où l'argent se déprécierait. Le projet de M. Allard

diffère donc de celui de sir William Houldsworth en ce qu'il met la perte éventuelle à la charge de l'État, et non pas à la charge du porteur. La circulation de ces certificats deviendrait, par le fait même, plus active et plus étendue.

On a objecté que, suivant les vues de l'auteur, seuls les États qui consentiraient à des achats d'argent participeraient au bénéfice résultant d'un relèvement des cours, la quantité d'argent nécessaire au remboursement diminuant au fur et à mesure de la hausse du métal, tandis que tous les associés, qu'ils aient ou non procédé à des achats, devraient prendre leur part des pertes dans l'hypothèse de la baisse ultérieure du métal.

Cela étant, il est à craindre que, dans les circonstances actuelles, du moins, les adhésions soient peu nombreuses et circonscrites à ceux des États qui entreraient entièrement dans la voie des achats d'argent. L'efficacité du remède comme extension du métal blanc est donc contestable, en dépit du mérite réel qu'offre le projet, en ce qu'il limite la perte et qu'il la répartit entre une communauté d'États, tout en créant un certificat apte à circuler internationalement.

IV

Malgré tout l'intérêt qu'il y a à déterminer la formule d'un bon certificat d'argent, comme sérieux auxiliaire à la monnaie proprement dite, la Commission s'est trouvée hors d'état de poursuivre ses travaux dans cette voie à l'aide des seuls projets dont elle était saisie. Elle a cru préférable de laisser la question ouverte et d'attendre les

indications que pourraient lui apporter les discussions plénières de la Conférence sur le rôle et les conditions de convertibilité de ce succédané de la monnaie.

Cependant M. de Foville a exprimé l'avis qu'on rendrait déjà un service appréciable au métal blanc, si l'on favorisait, par une législation internationale, la pratique des dépôts de lingots d'argent dans les Hôtels des Monnaies et dans les Banques d'émission avec certificats de dépôts ou warrants purement commerciaux, négociables sans cours légal et sans garantie de valeur de la part des Gouvernements. On mobiliserait ainsi un métal que son poids et son volume tendent à faire délaisser. Faisant un pas de plus dans cette voie, M. Raffalovich a suggéré l'idée de donner à ces certificats un caractère international, par l'établissement d'un système de virements permettant au porteur de retirer contre remise du récépissé, une égale quantité d'argent dans toutes les institutions qui auraient adhéré et qui auraient un stock dont elles pourraient disposer. M. Raffalovich s'est aussi demandé s'il n'y aurait pas lieu d'appliquer le système à l'or aussi bien qu'à l'argent, de façon à en augmenter le pouvoir circulant.

De son côté, M. Forssell, voulant préciser le bien qu'on peut attendre d'un accord international, en vue d'améliorer les conditions de circulation de l'or en rendant moins fréquents les envois réitérés d'or entre les banques, a préconisé une formule pratique qui a fait ses preuves : celle de la convention en vigueur entre les Banques nationales de Suède, de Danemark et de Norwège. Cette très intéressante convention est annexée au présent rapport.

Les représentants des pays producteurs ont fait valoir que l'on s'écartait du programme même de la Conférence, qui a surtout pour mission d'étudier les moyens d'étendre

l'emploi monétaire du métal. Ils ont objecté en outre que l'exemple des États-Unis est là pour montrer les inconvénients possibles de ces warrants d'argent : par suite de leur introduction à la Bourse de New-York, on a fourni matière à des opérations à terme et alimenté une spéculation fiévreuse dont les soubresauts ont accompagné la discussion du *Purchase Act* de 1890. Ils ont représenté que ce serait aller à l'encontre des intentions mêmes qui ont présidé à la convocation de la Conférence que de constituer des stocks flottants de métal, sans débouché monétaire, stocks qui viendraient, en se superposant, s'ajouter à la production annuelle.

On a répondu que la spéculation se porte sur tous les grands produits internationaux ; que les facilités fournies à un marché ont l'avantage de lui donner de l'ampleur, d'assurer, par le jeu plus large de l'offre et de la demande, un certain équilibre des cours, et qu'il y a là une compensation à des spéculations qu'il est impossible d'éviter entièrement. Ces récépissés de métal, s'ils sont l'objet de spéculations fâcheuses, pourront servir aussi d'instruments de liquidation dans les transactions internationales et avoir ainsi un emploi utile comme agents de paiement, tout en ne revêtant pas la forme monétaire.

C'est à ce moment de la discussion qu'a été introduite la dernière proposition dont la Commission d'examen ait eu à s'occuper : création de récépissés de dépôts d'or et d'argent dans des conditions telles qu'une quantité d'or fût toujours accompagnée d'une quantité d'argent ; une Commission internationale déterminerait périodiquement la proportion dans laquelle ces dépôts jumelés devraient être effectués pour pouvoir être représentés par des certificats. Pour fixer cette proportion, il serait tenu compte

du prix du métal blanc sur le marché. On pourrait donner à ces certificats le caractère international dont il est question plus haut, et la Commission chargée de fixer le rapport pourrait servir de point de départ à la création d'une sorte de bureau d'émission, permettant la création de récépissés sous une forme unique et facilitant ainsi la circulation dans tous pays de ces auxiliaires de la monnaie.

Les arguments par lesquels on a appuyé et combattu le projet de M. de Foville s'appliquent également ici.

On s'est aussi demandé si ce mariage des deux métaux n'aurait pas quelque chose d'artificiel et si ce système conventionnel répondrait aux exigences du commerce qui recherche avant tout les solutions simples.

On a, d'autre part, mis en relief une conséquence indirecte de la création de certificats d'or et d'argent accouplés. Les producteurs d'argent ne pouvant trouver de débouchés qu'en alliant au métal blanc qu'ils ont à écouler une quantité d'or équivalente, seront amenés à restreindre leur production et à la proportionner plus exactement à la quantité d'or et d'argent assimilable par la circulation générale. On a fait observer enfin que les variations du cours des métaux précieux seraient atténuées, sinon annulées, par la coexistence des deux métaux dans les dépôts représentés par les certificats. Il en résulterait une fixité relative de la valeur de ces dépôts jumelés.

En terminant ce rapport sommaire, nous devons constater que la Commission n'a pas cru qu'il rentrât dans ses attributions, telles qu'elles avaient été tracées par la Conférence, de chercher à formuler les compromis entre les deux doctrines monétaires en présence.

Les propositions qui ont fait l'objet de son examen se

rattachaient d'une façon trop étroite au débat général engagé devant la Conférence pour que la Commission pût se prononcer sur l'opportunité de leur discussion en séance plénière.

Le présent rapport, qu'on a cherché à rendre absolument impartial, se borne à un simple exposé destiné à servir de base aux études ultérieures des Délégués et des Gouvernements.

Le Président,

MONTEFIORE LEVI.

Les Rapporteurs,

A. RAFFALOVICH, G. DE LAVELEYE.

CONVENTION

entre les Banques Nationales de Suède, de Danemark et de Norvège.

1° Chacune de ces trois banques ouvre un compte courant avec chacune des autres, sur lequel compte elles pourront émettre des chèques payables à vue, même à découvert; toutes sommes peuvent être versées à leur crédit respectif.

2° Aucun intérêt ne sera compté sur les soldes créanciers ou débiteurs, ni aucune commission sur tous les transferts.

3° Les chèques peuvent être également tirés sur l'établissement principal des trois banques ou sur les succursales de la Banque de Norvège, à Christiania ou à Bergen...

4° Aucune des banques n'est autorisée à tirer sur les autres dans le but de réaliser un bénéfice.

5° Aucun chèque ne pourra être émis pour un import moindre de kr. 10.000.

6° Aucune commission n'est comptée pour l'émission ou l'encaissement d'un chèque.

7° L'émission de chèques doit être avisée chaque fois.

8° Le règlement du solde de compte débiteur doit être effectué à la demande de la banque créancière.

9° Lorsque le solde de compte sera retiré en monnaies, le créancier assume les risques et les frais d'envoi.

10° Si la banque, dont la dette est réclamée, a un boni avec la troisième banque, elle pourra se libérer par la remise d'un chèque sur celle-ci.

11° Tous les paiements prévus ci-dessus seront effectués en pièces d'or de 20 ou 10 couronnes.

12° Les comptes seront remis à chaque trimestre...

13° La convention peut être dénoncée et prendre fin après avis donné trois mois d'avance...

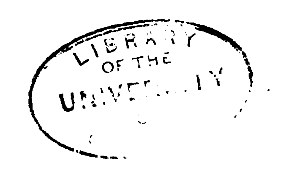


TABLE DES MATIÈRES

			Pages.
CHAPITRE	I	Les Conférences monétaires internationales.	3
CHAPITRE	II	Diminution de la production de l'argent. .	16
CHAPITRE	III	Le projet de M. de Rothschild	31
CHAPITRE	IV	Le projet Moritz-Lévy.	49
CHAPITRE	V	Proposition de M. C. F. Tietgen	68
CHAPITRE	VI	Proposition de sir William Houldsworth. .	79
CHAPITRE	VII	Proposition de M. Alphonse Allard	89
CHAPITRE	VIII	Proposition de MM. Mintefiore-Lévy et Sainctelette.	102
CHAPITRE	IX	L'avenir de l'argent.	111

APPENDICE

I	Déclaration et programme présentés par les délégués des États-Unis d'Amérique à la Conférence monétaire internationale de 1892.	121
II	Proposition de M. Alfred de Rothschild.	125
III	Projet d'entente internationale	138
IV	Rapport de la Commission d'Examen	141
V	Proposition de M. Tietgen	154
VI	Proposition de sir William-Houldsworth.	155
VII	Extrait d'un mémoire sur la circulation monétaire.	158
VIII	Proposition transactionnelle présentée par M. Alph. Allard	167
IX	Deuxième rapport de la Commission d'Examen . .	177
X	Convention entre les banques nationales de Suède, de Danemark et de Norvège.	188

IMPRIMERIE CHAIX, RUE BERGÈRE, 20, PARIS. — 8316-4-93. — (Encre Lorilleux).


HG 205
1892
.C3
115880

